

DESPACHADORA INTERNACIONAL DE COLOMBIA S.A.S

CAROLINA ROSA CORTES RINCÓN
FERNANDO RODRIGUEZ RAMOS

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
PROGRAMA DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN
FINANCIERA
BOGOTÁ D.C.
2017

DESPACHADORA INTERNACIONAL DE COLOMBIA SAS

CAROLINA ROSA CORTES RINCÓN
FERNANDO RODRIGUEZ RAMOS

Trabajo de grado, Proyecto Social para optar por el título de
Especialista en Gerencia y Administración Financiera.

WILLIAM DIAZ HENAO, Director de proyecto, Contador Público

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
PROGRAMA DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN
FINANCIERA
BOGOTÁ D.C.
2017

Nota de Aceptación

Presidente del Jurado

Jurado

Jurado

Bogotá 8 de junio de 2017

Tabla de contenido

| | | |
|---------|---|----|
| 1. | DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA | 11 |
| 1.1. | DESCRIPCIÓN GENERAL | 11 |
| 1.1.1. | Nombre de la Empresa..... | 11 |
| 1.1.2. | Tipo de Empresa | 11 |
| 1.1.3. | Ubicación | 11 |
| 1.1.4. | Tamaño..... | 11 |
| 1.1.5. | Visión | 12 |
| 1.1.6. | Misión..... | 12 |
| 1.1.7. | Objetivos Estratégicos | 12 |
| 1.1.8. | Ventajas Competitivas | 13 |
| 1.1.9. | Descripción de la industria. | 13 |
| 1.1.10. | Productos o Servicios | 15 |
| 1.2. | EL MERCADO..... | 16 |
| 1.2.1. | Tamaño del mercado: | 16 |
| 1.2.2. | Descripción de la competencia | 16 |
| 1.2.3. | Participación de la empresa y de su competencia en el mercado..... | 17 |
| 1.3. | PROCESO DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS | 18 |
| 1.3.1. | Descripción del proceso | 18 |
| 1.3.2. | Diagrama de proceso. | 18 |
| 1.3.3. | Equipos e instalaciones | 18 |
| 1.3.4. | Capacidad Instalada | 19 |
| 1.4. | ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL | 19 |
| 1.4.1. | Organigrama de la empresa | 19 |
| 1.4.2. | Cuadro Informativo de Sueldos..... | 21 |
| 2. | PROBLEMA..... | 22 |
| 2.1. | JUSTIFICACIÓN | 22 |
| 2.2. | OBJETIVOS..... | 22 |
| 2.2.1. | Objetivos Generales. | 22 |
| 2.2.2. | Objetivos Específicos..... | 22 |
| 2.3. | MARCO REFERENCIAL | 23 |

| | |
|---|----|
| 2.3.1. Indicadores Tradicionales: | 23 |
| 2.3.2. Margen Ebitda: | 23 |
| 2.3.3. Productividad de Capital de trabajo “PKT”:..... | 24 |
| 2.3.4. Palanca de Crecimiento “PDC”: | 24 |
| 2.3.5. Productividad del Activo Fijo: | 24 |
| 2.3.6. Capital de trabajo neto operativo “KTNO”:..... | 25 |
| 2.3.7. Modelo de descuento de flujos de caja:..... | 25 |
| 2.3.8. Valor de Continuidad “VC”:..... | 26 |
| 2.3.9. WACC:..... | 26 |
| 2.3.10. Beta:..... | 27 |
| 2.3.11. Tasa libre de riesgo: | 27 |
| 2.3.12. Riesgo País:..... | 27 |
| 2.4. DIAGNÓSTICO | 28 |
| 2.4.1. Análisis Cualitativo | 28 |
| 2.4.2. Análisis Cuantitativo | 30 |
| 3. METODOLOGÍA..... | 49 |
| 3.1. Fase 1: Recolección de información y entendimiento de la empresa: | 49 |
| 3.2. Fase 2: Diagnóstico financiero. | 49 |
| 3.3. Fase 3: Diseño, desarrollo y validación del modelo financiero en Excel. | 49 |
| 3.4. Fase 4: Definición de estrategias de generación de Valor.... | 50 |
| 4. RESULTADOS | 51 |
| 5. CONCLUSIONES | 59 |
| 6. RECOMENDACIONES | 60 |

Tabla de Figuras

| | |
|--|----|
| Figura 1 Clientes Actuales..... | 16 |
| Figura 2 Diagrama de procesos de L&T..... | 18 |
| Figura 3 Organigrama Gerencia General - L&T | 19 |
| Figura 4 Gerencia de almacenamiento y distribución - L&T | 19 |
| Figura 5 Organigrama Gerencia de Transporte - L&T | 20 |
| Figura 6 Organigrama Gerencia desarrollo logístico- L&T..... | 20 |
| Figura 7 Organigrama Gerencia de gestión humana - L&T..... | 21 |
| Figura 8 Organigrama Gerencia de gestión humana - L&T..... | 21 |

Tabla de Tablas

| | |
|---|----|
| Tabla 1 Número de empresas Manufactureras en el Mercado, Participación del Mercado de L&T..... | 17 |
| Tabla 2 Balance General de - Activos - L&T | 31 |
| Tabla 3 Balance General de - Pasivos - L&T | 32 |
| Tabla 4 Balance General de - Patrimonio - L&T | 32 |
| Tabla 5 Estado de Resultado de L&T | 33 |
| Tabla 6: Indicador de eficiencia de L&T..... | 33 |
| Tabla 7 Indicador de Rentabilidad de L&T | 34 |
| Tabla 8 Indicador de Endeudamiento de L&T..... | 34 |
| Tabla 9 Dupont | 34 |
| Tabla 10 Indicador de Liquidez L&T | 35 |
| Tabla 11 Prueba Acida Vs. Competencia..... | 35 |
| Tabla 12 Dupont L&T Vs. Competencia | 36 |
| Tabla 13 Margen Neto de L&T Vs. Competencia | 37 |
| Tabla 14 Rotación de Activos Vs. Competencia | 37 |
| Tabla 15 Apalancamiento Vs. Competencia | 38 |
| Tabla 16 Rotación de Cartera Vs. Competencia | 39 |
| Tabla 17 Rotación de Proveedores Vs. Competencia | 39 |
| Tabla 18 Rotación de Activos Vs. Competencia | 40 |
| Tabla 19 ROE Vs. Competencia..... | 41 |
| Tabla 20 ROA Vs. Competencia..... | 41 |
| Tabla 21 Margen Bruto Vs. Competencia..... | 42 |
| Tabla 22 Margen Operacional Vs. Competencia..... | 42 |
| Tabla 23 Margen Neto Vs. Competencia..... | 43 |
| Tabla 24 Endeudamiento total Vs. Competencia | 44 |
| Tabla 25 Deuda Financiera/activo Vs. Competencia..... | 44 |
| Tabla 26 Deuda Financiera/patrimonio Vs. Competencia | 45 |
| Tabla 27 Ebitda | 46 |
| Tabla 28 PKT..... | 46 |
| Tabla 29 PAF..... | 47 |
| Tabla 30 Riesgo Financiero | 48 |
| Tabla 31 : Comparación Crecimiento Real Vs. PIB Sector | 52 |
| Tabla 32 Diagnostico Financiero – Problemas y Estrategia..... | 53 |
| Tabla 33 Proyecciones de Ingresos (ventas), costos y gastos. | 55 |
| Tabla 34 Flujo de caja operacional Proyectado | 56 |
| Tabla 35 Estado de resultado Proyectado | 56 |
| Tabla 36 Balance General Proyectado | 57 |
| Tabla 37 Inductor de Rentabilidad..... | 57 |
| Tabla 38 Inductores - Ebitda..... | 58 |
| Tabla 39 Inductores – Capital de Trabajo | 58 |
| Tabla 40 Valoración – Resumen. | 58 |

Tabla de Gráficos

| | |
|---|----|
| Grafico 1 Prueba Acida Vs. Competencia | 36 |
| Grafico 2 Dupont L&T Vs. Competencia | 36 |
| Grafico 3 Margen Neto de L&T Vs. Competencia | 37 |
| Grafico 4 Rotación de Activos Vs. Competencia | 38 |
| Grafico 5 Apalancamiento Vs. Competencia | 38 |
| Grafico 6 Rotación de Cartera Vs. Competencia | 39 |
| Grafico 7 Rotación de Proveedores Vs. Competencia..... | 40 |
| Grafico 8 Rotación de Activos Vs. Competencia | 40 |
| Grafico 9 ROE Vs. Competencia | 41 |
| Grafico 10 ROA Vs. Competencia | 41 |
| Grafico 11 Margen Bruto Vs. Competencia | 42 |
| Grafico 12 Operacional Vs. Competencia | 43 |
| Grafico 13 Margen Neto Vs. Competencia | 43 |
| Grafico 14 Endeudamiento total Vs. Competencia..... | 44 |
| Grafico 15 Deuda Financiera /activo Vs. Competencia | 45 |
| Grafico 16 Deuda Financiera /patrimonio Vs. Competencia | 45 |
| Grafico 17 Ebitda | 46 |
| Grafico 18 PKT | 47 |
| Grafico 19 PAF | 47 |
| Grafico 20 Riesgo Financiero | 48 |
| Grafico 21 Comparación Crecimiento Real Vs. PIB Sector..... | 52 |

RESUMEN Y PALABRA CLAVES

Resumen

Durante el último año, se trabajó para realizar la valoración de la empresa “Despachadora Internacional de Colombia S.A.S”, donde se reunió la información entregada por la empresa, con el fin de establecer las condiciones positivas y negativas de la misma a través de la información financiera, información del sector y del mercado, como base para realizar proyecciones a futuro para los próximos 5 años y tomando las principales variables económicas.

Así mismo se buscaron alternativas que dieran las mejores estrategias para valorar la empresa en tres escenarios, realista, optimista y pesimista, utilizando los métodos aprendidos durante el transcurso de la especialización.

Palabras Clave:

“L&T”: Identificación del nombre corto de Despachadora Internacional SAS.

“UEN”: Unidad Estratégica de negocio.

4PL: “son reflejo de las nuevas necesidades que presentan las empresas, que deben adaptarse a contextos más dinámicos y flexibles, donde la especialización y la capacidad de establecer relaciones colaborativas resulta cada vez más relevante. El profesionalismo ofrecido por los 4PLs es también determinante a la hora de agregar valor a las operaciones”.¹

ZF: zonas Francas.

FEE: Valor que cobra L&T por su operación.

TRANSPORTADOR: Identificación de los proveedores que contrata L&T.

¹ (2017)

INTRODUCCIÓN

Despachadora Internacional de Colombia S.A.S, es una empresa del grupo Corona perteneciente al sector logístico, encargada del “flujo de abastecimiento de la cadena logística” en las diferentes unidades de negocios en Corona, con una experiencia en el mercado de 39 años. En los últimos años “L&T”, se ha dedicado a crecer en su operación y ha ofrecido servicios integrales.

A través de este informe encontraran las principales variables del mercado, variables económicas, técnicas y financieras que afectan directamente a “L&T”.

También encontraran las proyecciones, posibles estrategias y los diferentes escenarios que le puedan aportar al crecimiento rentable de la compañía.

Este proyecto permitirá mostrar las distintas posibilidades de valor que se pueden obtener y potencializar.

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1. DESCRIPCIÓN GENERAL

1.1.1.Nombre de la Empresa

DESPACHADORA INTERNACIONAL DE COLOMBIA SAS
NIT: 860.068.121-6

1.1.2.Tipo de Empresa

Compañía que hace parte del grupo Corona, es la unidad de negocio dedicada a la administración del proceso logístico en el grupo, “relacionado con el flujo de bienes desde la adquisición de las materias primas e insumos, hasta la entrega del producto terminado en el punto de venta”² dentro de sus procesos está el movimiento de materias primas, transporte de productos terminados, almacenamiento, distribución, administración de inventarios, servicios de carga masiva en el sector industrial y del retail. Su principal reto, es apoyar a través de su actividad económica al grupo Corona en ser un grupo líder a nivel multi-latina, diversificada en el sector de la construcción.

1.1.3.Ubicación

El domicilio principal se encuentra en la Carretera Briceño vía sopo Km 2, cuenta con operaciones en todas las plantas del grupo Corona en Planta Sabaneta, Girardota, Caldas, la estrella y diferentes centros de distribución en Antioquia. Igualmente, en Cundinamarca la operación la tienen en planta Sopo, Madrid y Funza y centros de distribución cercanas a estas plantas. A nivel nacional están ubicados en Cartagena, Cali y Barranquilla y tiendas de Homecenter a nivel nacional.

1.1.4.Tamaño

Despachadora Internacional de Colombia S.A.S, cuenta al 31 de diciembre del 2015 con:

Activos por: \$29.688

Ventas por: \$83.104

² (MONTERROSA, 2000)

Número de empleados: 863

Tamaño de la empresa según la ley 905 de 2004: Mediana Empresa.

1.1.5. Visión

“Para el año 2017, nos habremos transformado de un operador logístico local a un 4PL internacional, contribuyendo a la optimización integral de las cadenas de suministro de las UEN de Corona, reduciendo un 10 por ciento su costo logístico/ventas. Para ello brindaremos soluciones innovadoras y competitivas, con base en el conocimiento profundo de nuestros clientes y las mejores prácticas logísticas”.³

1.1.6. Misión

“Seremos un 4PL internacional optimizando integralmente las cadenas de suministros de los negocios de Corona con la mejor relación de costos /servicio del mercado”.⁴ Mega Meta 2020.

1.1.7. Objetivos Estratégicos

Se basa en dos partes:

En la propuesta de valor a sus clientes manejan los siguientes:

- Servicios logísticos integrales
- Costo bajo
- Operaciones seguras y confiables
- Información abierta y en línea
- Atención cercana y rápida

Intención estratégica:

Expandir los servicios logísticos integrales a los mercados estratégicos de las UEN, a clientes y proveedores de la Organización.

Ser un operador logístico con amplia cobertura nacional y con operaciones internacionales.

Ser 4PL CORONA que integra los flujos de materiales e información y las tecnologías y operaciones logísticas para la red nacional e internacional CORONA.

³ (SAS, 2016)

⁴ (SAS, 2016)

1.1.8. Ventajas Competitivas

Michel Porter, en su estudio de ventajas competitivas, resalta en la cadena de valor el área de logística, el cual insta la necesidad de cuidar los costos altos, debido a que pueden generar pérdida de valor para la empresa. También en el ámbito competitivo deben ejercer alcance a los diferentes segmentos, como son los clientes, en el alcance vertical, trata de que actualmente muchas actividades se generan dentro de un mismo grupo económico para disminuir costos y gastos y mantener el control, otro es el alcance geográfico, donde la misma competencia ayuda a mejorar la calidad que se esté manejando en el sector por sus productos y por último, un alcance industrial, que sería la diversidad de sectores, conectados entre sí.⁵

Esto último, refleja a “L&T” dentro de su cadena de valor puesto que cuenta con un modelo de desarrollo competitivo que le permite aprender tanto transversal como verticalmente, dentro de su crecimiento como compañía del grupo Corona y del sector en que trabaja.

Para ellos la visión compartida, el liderazgo transformador y una organización que aprende, hace parte en el desarrollo de las ventajas competitivas.

Si bien es cierto L&T, en el sistema logístico a nivel general, tiene claridad de los problemas que el sector adolece, como es la infraestructura pobre, la informalidad del sector, escasez de mano de obra calificada, regulaciones confusas por parte del gobierno y problemas de movilidad en las ciudades y carreteras, problemas de reducción en la duración de contratos, licitaciones cada vez más agresivas, riesgo en el mercado por incumplimiento de ofertas y acuerdos, distorsiones en el mercado y posibles nuevos operadores; aun así la claridad que la compañía tiene en el panorama competitivo entre los operadores logísticos, hace que L&T esté desarrollando soluciones logísticas dentro de la estrategia comercial de los negocios, optimizando la cadena logística e integrando herramientas tecnológicas dentro del proceso y negociando nuevos proveedores.

1.1.9. Descripción de la industria.

El comercio a nivel mundial depende en gran parte por su desempeño logístico y su eficiencia en exportar e importar sus bienes. Colombia fue calificada en el puesto 94 entre 160 países en el último estudio logístico llamado “connecting to compete 2016” realizado por el Banco mundial, donde afirma que existe una gran brecha entre países

⁵ (PORTER, 2013)

desarrollados y no desarrollados; y esto se debe a que algunas economías con bajo porcentaje de eficiencia logística se vean afectados por conflictos armados, desastres naturales, inestabilidad económica y limitaciones geográficas.

Según el DANE el 15% de los costos, están representados en costos logísticos, siendo Colombia el más alto en Latinoamérica. La problemática más grande, es la ausencia de la infraestructura necesaria y competitiva que se requiere, no se cuenta con un sistema férreo eficiente o un sistema fluvial. Para el sistema terrestre, Colombia cuenta con un total de 206.727 kilómetros, de los cuales el 69% son redes viales terciarias que corresponden a 142.284 kilómetros, de estos el 24% son en tierra, el 70% en afirmado y solo el 6% pavimentado, quiere decir que estas vías que son de igual de importantes a las 4G, no están siendo incluidas dentro del plan de crecimiento de infraestructura del país, teniendo en cuenta que estas carreteras son significativas para el comercio de productos primarios en el país y del comercio en general, convirtiéndose en un factor crítico de competitividad en la cadena de abastecimiento y solo el 9% corresponde a redes Primarias.⁶

Otros de los problemas que se tienen en cuenta, es la alta dispersión entre los centros de producción o fábricas, con los centros de operación logística y los centros de consumo, adicional los costos altos que tienen que asumir los vehículos de transporte en combustible, insumos, costos fijos, peajes y la compra de partes y piezas. A pesar de todo, el sistema logístico se ha convertido en la columna vertebral de toda la economía del país, apoyando la generación de ventajas competitivas y mitigando el impacto de los costos variables del transporte y la falta de una infraestructura adecuada.⁷

Actualmente las empresas logísticas en Colombia tienen el reto de sortear adversidades y presentar soluciones en todo el proceso logístico, fáciles, rápidos y económicos, reduciendo costos y optimizando recursos, a través de implementaciones tecnológicas que permita integrar todo el proceso y conocer de primera mano lo que esté sucediendo.

Para el 2015 el sector de transporte, según el Ministerio de Transporte tuvo una participación del 4,2% sobre la participación del PIB nacional, esto equivale a 22.069 millones, de los cuales el 69,29% equivale a transporte terrestre y el 30,71% a otros tipos de servicios de transporte, transportando un total de más de 163

⁶ (DANE, 2017)

⁷ (DINERO, 2016)

millones de toneladas, generando más de 50.000 empleos. Este sector depende de la oferta productiva del país, entre más PIB se genere en Colombia, más servicios logísticos se tendrían.⁸

1.1.10. Productos o Servicios

Despachadora Internacional de Colombia S.A.S, presta los siguientes servicios en la cadena de suministros del grupo:

- Operaciones de transporte:

Transporte de carga masiva y semimasiva a nivel nacional, servicio de cross docking, servicio de paquetero, entregas domiciliarias, distribución urbana, transporte de materias primas semielaboradas, reposicionamiento de contenedores, transporte de materias primas, asesoría de selección y contratación de servicios de transporte y distribución nacional, elaboración y seguimiento de presupuesto de fletes, digitalización de cumplimientos de entrega, información sobre el status de los vehículos vía web, administración de novedades, optimización de rutas, administración y programación de transportes, acceso de información, servicio de descargue en las principales ciudades, seguimiento de entregas domiciliarias vía GPS.

- Operaciones Logísticas

Recepción de productos, almacenamiento de productos, embalaje del producto e aislamiento del mismo.

- Comercio Exterior:

Importaciones: Gestión de importaciones, planeación de la DFI para usar acuerdos a las necesidades de tiempo costo, administración de documentos de importación, control aduanero.

- Agencia- miento aduanero:

Negociación con proveedores de servicios de puertos, ZF y operadores logísticos. Agenciamiento en puertos y fronteras, y procesos aduaneros para importaciones y exportaciones.

- Área de desarrollo logístico:

Soporte de soluciones logísticas, entrenamiento del personal de soluciones logísticas, parametrización y configuración de soluciones logísticas, diagnóstico y perfilación de operaciones, selección,

⁸ (COLOMBIA, 2016)

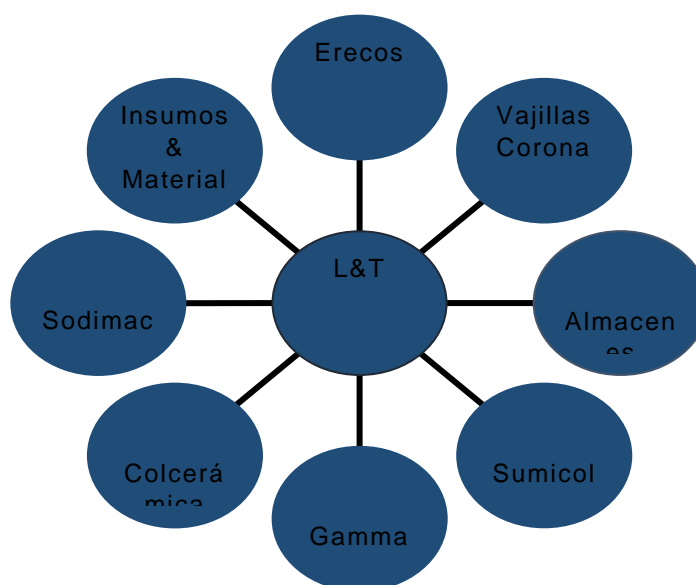
negociación y compras de tecnologías, implementación e interventorías de trayectos.

1.2. EL MERCADO

1.2.1. Tamaño del mercado:

1.2.1.1 Clientes actuales: Despachadora Internacional, maneja el 95% de la operación logística en las diferentes empresas que integran el grupo Corona. Las empresas del grupo son:

Figura 1 Clientes Actuales



Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la empresa.

1.2.1.2 Clientes potenciales. De acuerdo con la entrevista realizada al gerente general, Despachadora internacional no tiene pensado abrir los servicios logísticos que maneja fuera del grupo empresarial, puesto que su prioridad y capacidad instalada actual son los servicios que presta a las empresas del grupo Corona en Colombia y asesorías logísticas a nivel panamericano. Sobre nuevos clientes, iniciarían en 3 años la operación logística de dos empresas nuevas integrantes del grupo.

1.2.2. Descripción de la competencia

Actualmente en Colombia, no hay una empresa logística que preste el servicio integral que ofrece Despachadora Internacional para todo el proceso logístico que requiere el grupo. Según lo descrito por el gerente, las empresas de la competencia que más se acercarían a la necesidad era ALMAVIVA, DHL, Suppla Logística, Blue Logins. Es de

entender, que las tendencias del mercado desarrollan nuevos servicios según la necesidad, como son las entregas domiciliarias, hacer trazabilidad y visibilidad con plataforma web, una logística sostenible y grupos empresariales con su propio grupo logístico; exigiendo cada vez una mayor responsabilidad por parte del operador, es así como estos operadores tienden a certificarse con las ISO, desmontando una mayor calificación en servicios de calidad.

1.2.3. Participación de la empresa y de su competencia en el mercado.

Según el boletín técnico de la encuesta anual de servicios DANE del año 2014, establecieron que operan 364 empresas dedicadas en el sector de “almacenamiento y actividades complementarias al transporte”, teniendo ingresos operacionales de \$7.461 miles de millones.⁹

Este mercado creciente y competitivo está aumentando su liderazgo a través de servicios integrales sofisticados, alta seguridad en los traslados de productos, información en línea, etc.

Para el 2014 existían 9.154 empresas manufactureras legalmente constituidas a nivel nacional; L&T, actualmente tiene un mercado real de 8 empresas de este sector, con una participación del 0,09% del total de empresas del sector manufacturero, teniendo en cuenta que son empresas del mismo grupo.

Tabla 1 Número de empresas Manufactureras en el Mercado, Participación del Mercado de L&T.

| Sector | Mercado Total | Clientes | % Participación |
|-------------------------|---------------|----------|-----------------|
| INDUSTRIA MANUFACTURERA | 9.154 | 8 | 0,09% |

Fuente: DANE Encuesta Anual de Servicios 2014.

⁹ (DANE, 2017)

1.3. PROCESO DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS

1.3.1.Descripción del proceso

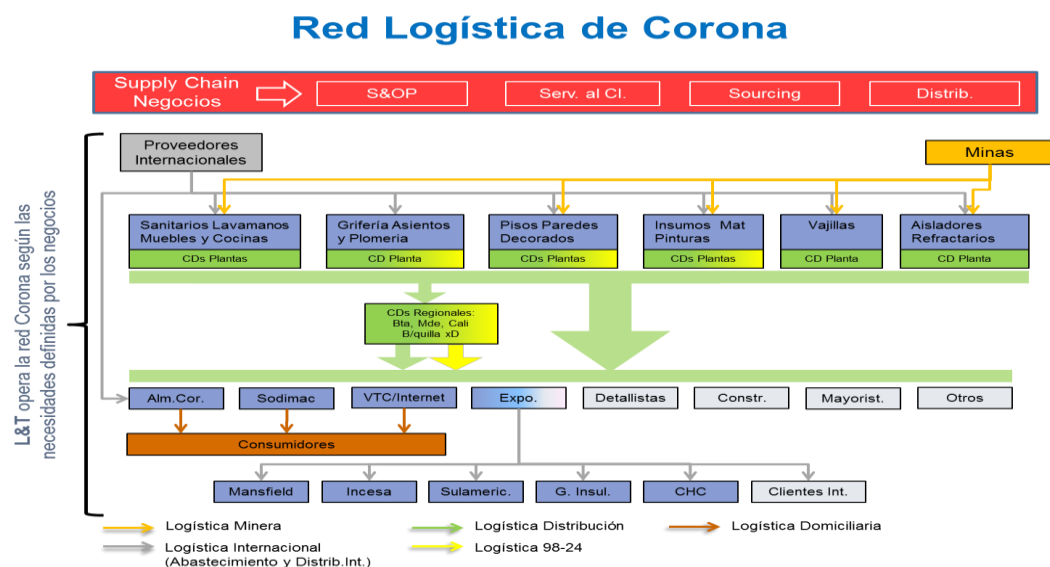
El proceso logístico funciona así:

- Planificación
- Implementación
- Control de flujo y almacenamiento de productos de materia prima, productos semi-terminados y acabados, como la información asociada a esta.
- Facturación

1.3.2.Diagrama de proceso.

La operación de L&T opera en red, en conjunto con el área de Suply Chain y con cada “UEN” y canales comerciales, hasta llegar al consumidor final.

Figura 2 Diagrama de procesos de L&T



Fuente: Información entregada por la compañía - Diagrama de Proceso de L&T.

1.3.3.Equipos e instalaciones

Despachadora internacional cuenta con montacargas en todo las plantas y centros de distribución para el movimiento de mercancías, 35 vehículos propios, 1910 transportadores, 147.000 M2 de centros de distribución y equipos de cómputo

1.3.4.Capacidad Instalada

Actualmente sus operaciones de centros de almacenamiento y distribución están ubicadas en Funza, Mosquera, Bogotá, Sopo, Madrid, Soacha, Cali, Medellín, Cartagena y plantas en Corona, con un total de 147.000 M2. Con una capacidad de flota propia de 35 vehículos y una flota tercerizada de 1910 vehículos aproximados en operación y en proceso de crecimiento.

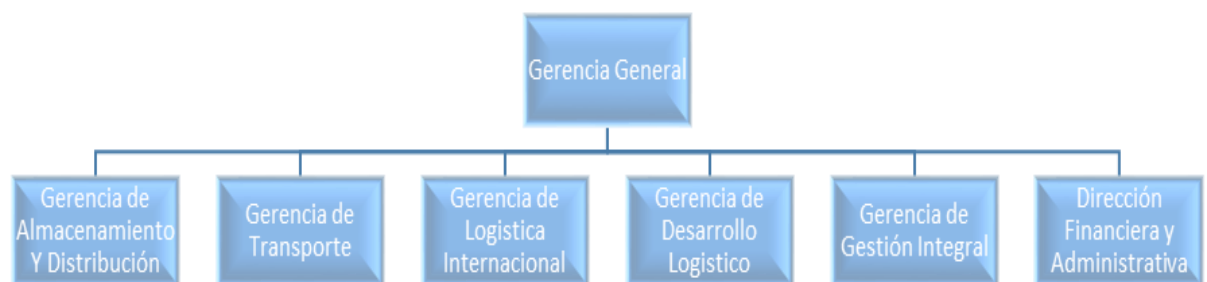
1.4. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

1.4.1.Organigrama de la empresa

1.4.1.1 Organigrama General:

Está compuesta por seis gerencias dedicadas a desarrollar todo el proceso logístico en Corona.

Figura 3 Organigrama Gerencia General - L&T

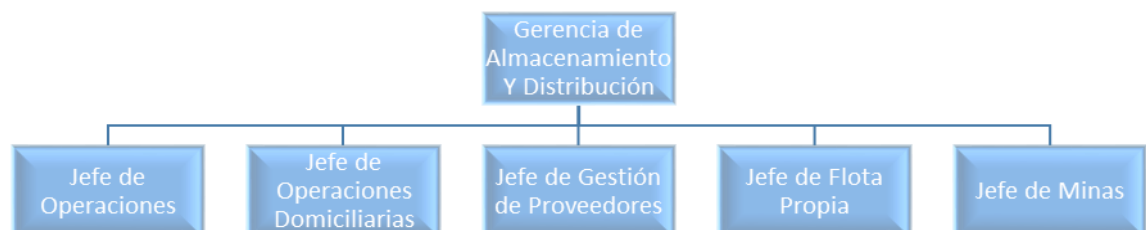


Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la empresa.

1.4.1.2 Organigrama de Gerencia de Almacenamiento y Distribución:

Es la encargada en la recepción, almacenamiento y movimiento dentro del mismo almacén hasta el punto de consumo, como también el tratamiento de los datos que genere esta Unidad.

Figura 4 Gerencia de almacenamiento y distribución - L&T

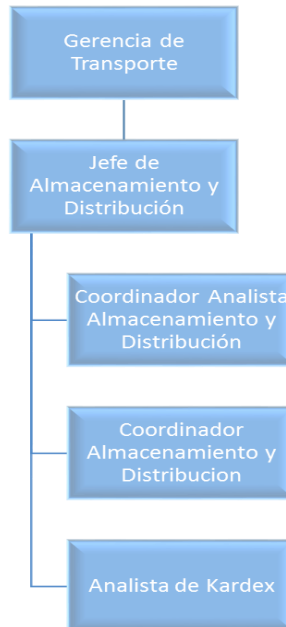


Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la empresa.

1.4.1.3 Organigrama de Gerencia de transporte:

Es el responsable de la contratación y movimiento de los productos, entregandolos a tiempo, sin daños, y en las cantidades requeridas.

Figura 5 Organigrama Gerencia de Transporte - L&T



Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la empresa.

1.4.1.4 Organigrama de Gerencia de desarrollo logístico:

Resposable del plan estrategico y los posibles variables que puedan suceder en el sector.

Figura 6 Organigrama Gerencia desarrollo logístico- L&T



Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la empresa.

1.4.1.5 Organigrama de Gerencia de gestión Integral:

Encargada del desarrollo de los colaboradores y de todo el seguimiento de bienestar.

Figura 7 Organigrama Gerencia de gestión humana - L&T



Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la empresa.

1.4.1.6 Organigrama de Dirección Financiera:

Encargada de la gestión financiera y administrativa de la empresa.

Figura 8 Organigrama Gerencia de gestión humana - L&T



Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la empresa.

1.4.2. Cuadro Informativo de Sueldos.

La empresa define no entregar esta información por temas de reserva.

2. PROBLEMA

2.1. JUSTIFICACIÓN

La gerencia basada en valor ha tomado importancia en Colombia hacia la década de los 90 por la apertura económica, “forzando a las empresas domesticas a implementar procesos de reestructuración económica con el fin de evitar la migración de su valor”¹⁰. Debido a esto, las empresas han dado importancia a desarrollar sistemas o programas que le permita promover, incentivar y garantizar la creación de valor a futuro, permitiendo valorizarlas en el mercado, a través de estrategias de “direccionamiento estratégico, gestión financiera y gestión del talento humano, que hacen parte del sistema de la creación de valor”¹¹, siendo el eje central para la maximización de la riqueza y la continuidad en el mercado.

Actualmente, se manejan varias metodologías que permiten valorar una empresa, de acuerdo al propósito con que se esté valorando; entre estos métodos se encuentran el flujo de caja libre (FCL), la utilidad económica (UE), método basado en el balance de la empresa y métodos mixtos.

Es por eso que para el proyecto se optó el método del flujo de caja libre (FCL) que consiste en la capacidad que tiene la empresa en generar flujos de efectivo a futuro permitiendo cuantificar el valor actual de Despachadora Internacional como unidad de negocio del grupo Corona y su valor hacia el futuro.

2.2. OBJETIVOS

2.2.1.Objetivos Generales.

Valorar a Despachadora Internacional S.A.S. mediante el método de flujos de caja libre, con el fin de ofrecer una alternativa para la toma de decisiones administrativas y financieras.

2.2.2.Objetivos Específicos

- Diseñar un modelo financiero que permita conocer el estado actual de la compañía.

¹⁰ (GARCIA, 2004)

¹¹ (Fernandez, 2008)

- Identificar aspectos positivos y negativos de la compañía para crear estrategias en busca de optimizar recursos, que le permitan ser eficientes y efectivos en su desarrollo económico.
- Establecer recomendaciones que permitan a los directivos de la entidad tomar posibles decisiones de optimización, eficiencia y efectividad en los recursos que se manejan actualmente en la empresa.

2.3. MARCO REFERENCIAL

2.3.1. Indicadores Tradicionales:

Razones de Liquidez: Es la capacidad que tiene la empresa para liquidar sus obligaciones a corto plazo.¹²

Razones de Eficiencia: Determina la productividad con el cual se administran los recursos para la obtención de los resultados del proceso y el cumplimiento de los objetivos. Permite medir el nivel de ejecución del proceso, concentrándose en el cómo se hicieron las cosas midiendo el rendimiento de los recursos utilizados en el proceso.

Razones de Rentabilidad: Permite medir la capacidad de la empresa para ganar un rendimiento adecuado sobre las ventas, los activos totales y el capital invertido. Los problemas de la empresa se relacionan con la rentabilidad por la forma que la empresa emplea los recursos de una manera eficaz.¹³

Razones de deuda: Es la posición general de deuda de la empresa a la luz de su base de activos y poder de generación de utilidades.⁸

Rentabilidad del Patrimonio: Se obtiene calculando la Utilidad neta dividido el patrimonio. Se usa para averiguar la rentabilidad del patrimonio en el cual

2.3.2. Margen Ebitda:

Corresponden a las iniciales en inglés “Earnings Before Interests, taxes, Depreciation and amortization”, que en español es utilidad antes de intereses, Impuestos, Depreciaciones y amortizaciones. El Ebitda es la utilidad operativa que se calcula antes de depreciaciones

¹² (BLOCK-HIRT, 2011)

¹³ (BLOCK-HIRT, 2011)

y amortizaciones. También se le conoce como "La utilidad operativa de Caja"

Ventas
-Costos de Ventas (Sin Depreciaciones, ni amortizaciones)
=UTILIDAD BRUTA
-Gastos de Administración y Ventas (Sin Depreciaciones, ni amortizaciones)
=EBITDA
-Depreciaciones y amortizaciones
=UTILIDAD OPERATIVA

2.3.3.Productividad de Capital de trabajo "PKT":

Permite establecer como la empresa está aprovechando los recursos comprometidos en capital de trabajo para generar valor agregado a los accionistas. "Mientras una empresa pueda vender la mayor cantidad de pesos en relación con su capital de trabajo neto operativo, más eficiente será la operación y por lo tanto mayor flujo de capital."¹⁴

Expresión de PKT:

$$\text{PKT} = \frac{\text{Ventas}}{\text{KTNO}}$$

2.3.4.Palanca de Crecimiento "PDC":

Es la relación entre el margen Ebitda y la PKT de una empresa. Permite establecer que tan atractivo es para una organización el crecimiento como valor.

Expresión de PDC:

$$\text{PDC} = \frac{\text{Margen Ebitda}}{\text{PKT}}$$

2.3.5.Productividad del Activo Fijo:

Es el aprovechamiento que tiene la empresa de su capacidad instalada en el proceso de generación de valor.

¹⁴ (SHERIDAN Titman, 2009)

Expresión de Productividad del activo Fijo:

$$\text{Productividad del activo Fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Fijos}}$$

2.3.6. Capital de trabajo neto operativo "KTNO":

Es igual a cuentas por cobrar más los inventarios menos las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios.

Expresión de Capital de trabajo neto operativo

KTNO= Clientes+ Inventarios- proveedores.

2.3.7. Modelo de descuento de flujos de caja:

El valor de FCL, representa lo que producirá el negocio con sus recursos y la forma que responderá a todos sus acreedores. Para ello se debe establecer el valor del FCL y después calcular el valor de continuidad "VC".

Uno de los conceptos establecidos en valoración, es que el valor de una empresa es igual al valor presente de sus FCL, quiere decir que el atractivo de una empresa radica en la capacidad de generar liquidez a futuro.

"El FCL tiene tres destinos, reposición de capital de trabajo, que lo que hace es financiar el incremento del trabajo operacional, como proveedores, clientes e inventarios y activos fijos que lo permite es financiar el incremento de activos fijos para plantas, equipos para todas las actividades operacionales propias del negocio, atención del servicio a la deuda, reparto de utilidades" 10, esto permite definir el atractivo que tiene una empresa en su crecimiento y su valor

El valor de una empresa está afectado por tres variables, el flujo de caja esperado, la tasa de descuento, el crecimiento esperado del flujo de caja.¹⁵

Para realizar el FCL es necesario realizarlo en varias etapas:

Análisis histórico y estratégico de la empresa y del sector.

Proyecciones de los flujos a futuros.

Determinación del coste de los recursos.

Actualización de los flujos a futuros.

Interpretación de resultados.

¹⁵ (GARCIA, 2004)

Este enfoque se basa en “la regla del valor presente neto”, donde el valor del activo es igual al valor presente de los flujos de caja de tal activo:

Expresión de Valor:

$$\text{VALOR} = \sum_{T=1}^n \frac{FC_t}{(1+r)^t}$$

n= número de años de la vida del activo

FC=flujo de caja del periodo t

R=tasa de descuento que refleja el riesgo de los flujos.

2.3.8. Valor de Continuidad “VC”:

“Es el supuesto valor que está asociado al crecimiento de la empresa como consecuencia de la sostenibilidad que esta pueda darles a sus márgenes de utilidad”. 11 El “VC”, tiene dos enfoques, el primero una perspectiva pesimista “porque a perpetuidad se esperan rentabilidades marginales inferiores al costo de capital y la optimista es porque se esperan rentabilidades marginales mayores al costo de capital”¹⁶.

Expresión de Valor de Continuidad:¹⁷

$$VC = \frac{FCL_{N+1}}{CK-g}$$

VC= Valor de continuidad

FCL_{n+1}= Flujo de caja libre del primer año de perpetuidad

g= Crecimiento constante a perpetuidad

CK= Costo de Capital

2.3.9. WACC:

Coste medio ponderado de Capital (WACC) es la medida ponderada de las tasas esperadas de rendimiento después de impuestos de las diversas fuentes de capital de una empresa. El WACC es la tasa de descuento que habría que emplear al descontar los flujos de caja disponibles esperados para estimar el valor de la empresa. Para ello es necesario evaluar la estructura de capital de la empresa y

¹⁶ (GARCIA, 2004)

¹⁷ (HORME.)

determinar la importancia relativa de cada uno de los componentes, para así estimar el coste de oportunidad de cada una de las fuentes de financiación y ajustarlo por el efecto de los impuestos cuando se necesario.¹⁸

Expresión del WACC:

$$\mathbf{WACC} = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d (1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

D= Deuda financiera contraída

CAA= Capital aportado por los accionistas

K_d= Coste de la deuda antes de impuestos = rentabilidad exigida a la deuda

T= Tasa Impositiva

K_e= Rentabilidad exigida a las acciones, que refleja el riesgo de la misma.¹⁹

2.3.10. Beta:

Es un indicador que mide el riesgo que relaciona la volatilidad de la rentabilidad de una acción con la volatilidad de la rentabilidad del mercado.²⁰

2.3.11. Tasa libre de riesgo:

Es la rentabilidad de los bonos del tesoro a largo plazo de los Estados Unidos.

2.3.12. Riesgo País:

Es la sobretasa que paga un país por sus bonos en relación a la tasa que paga los bonos del tesoro de los Estados Unidos.

¹⁸ (GARCIA, 2004)

¹⁹ (GARCIA, 2009)

²⁰ (SHERIDAN Titman, 2009)

2.4. DIAGNÓSTICO

2.4.1. Análisis Cualitativo

2.4.1.1 Entorno Económico

Para el 2017, persiste la incertidumbre económica y política a nivel mundial, presentándose estancamientos económicos en algunos países avanzados, prácticas proteccionistas, vulnerabilidad en las condiciones financieras. También están proceso las nuevas políticas de relaciones exteriores entre el nuevo presidente de Estados Unidos con Gran Bretaña y la Unión Europea. Adicional los otros factores como tensión en los países del medio oriente, amenazas terroristas, migraciones, enfermedades, etc.

Estados Unidos, termina el 2016 con una tasa de desempleo del 4,6% e inicia un proceso de recuperación económica impulsada con un mayor consumo alcanzando un crecimiento 1,6%. En el 2017 se espera que el crecimiento sea del 2,2% a pesar de la incertidumbre del nuevo presidente electo.

La zona Euro, termina con un crecimiento de 1,7% para el 2016 y en el 2017 se espera un crecimiento del 1,5% promedio. El fenómeno del Brexit, tuvo una relación directa en los mercados cambiarios y bursátiles en los países europeos, aun así, no se sabe cuál será el impacto final sobre este fenómeno. Pero no solo el Brexit afectara el crecimiento económico en la Zona Euro, puesto que uno de los problemas que está enfrentando la zona, son las grandes migraciones que están llegando por las guerras del medio oriente y atentados terroristas.

China, siendo la segunda economía del mundo, venía desde la década de los 80 con un crecimiento anual del 10%; pero en los últimos 6 años su economía desaceleró en una tasa promedio de 7,8%. Para el 2016 termina con un crecimiento del 6,7%, a pesar de ello, China mantiene altas tasas de crecimiento, con altos volúmenes de acumulación de capital fijo, crecimiento de comercio exterior, desarrollo industrial y tecnológico. Una de sus estrategias actuales es el alto incremento en las inversiones alrededor del mundo y pasa a diversificar de una economía industrial a una de servicios.

En América Latina, El 2016 fue difícil por el bajo crecimiento que se presentó a nivel general, teniendo una contracción de -0,6%, pero que se cree que en el 2017 el crecimiento será del 1,7%. El bajo crecimiento se presentó por la baja demanda externa, la disminución de las materias primas y condiciones financieras volátiles.

Para Colombia, el año 2016 se clasifica con fuerte incertidumbre económica y política, con una fuerte volatilidad en el mercado y una desaceleración económica. A pesar de ello termina con un crecimiento del 2%, teniendo en cuenta los bajos precios del petróleo. En el 2017, seguirá con un alto nivel de incertidumbre, puesto que iniciará el proceso de implementación del proceso de paz, el impacto de la reforma tributaria, proceso pre-electoral, el débil crecimiento de la industria, el sector energético sigue golpeado por los bajos precios del petróleo; aun así, el crecimiento para el 2017 se espera entre el 2,5% a 3%. ²¹

2.4.1.2 La industria

En los últimos años, la problemática en los servicios de transportes ha ido incrementándose por las diferencias que existen entre el gobierno y los transportadores. Actualmente la regulación que se establece de acuerdo a los decretos de la ley 105 de 1.993, ley 336 de 1.996, decreto 2092 del 2.011, decreto 2028 de 2.013, define que el flete “Es el precio que pactan el remitente o destinatario de la carga con la empresa por concepto del contrato de transporte”, el cual existe un generador de carga o destinatario, también existe un valor a pagar que es el valor que pacta la empresa con el propietario del vehículo en virtud de la movilización de dicha mercancía; unos costos denominados “Costos de eficientes de operación” que son los costos de operación del servicio público que calcula el ministerio de transporte, que son parámetros que se generen en una ruta origen y destino; y por último, el manifiesto que es el documento que se le entrega al transportador donde evidencia el valor a pagar por el servicio. ²²

A pesar de las regulaciones, durante los últimos años el paro de transportadores ha puesto en jaque problemáticas a nivel general de la economía y problemas sociales como el desabastecimiento. Dentro de los motivos que han suscitado los paros de transportadores, es la guerra de los precios, la sobreoferta del parque automotor en general, la deficiencia que tiene el gobierno para hacer cumplir las normas y cumplimiento de los acuerdos pactados, la falta de infraestructura, los costos elevados en gasolina, mantenimientos y peajes, devaluación del peso que incrementa el valor de la compra de vehículos, competencia desleal, informalidad, y el atraso de pago de facturación a los transportadores, haciendo que el transportador deba asumir las pérdidas.

²¹ (2017)

²² (COLOMBIA, 2016)

2.4.1.3 Empresa

Despachadora Internacional denominada también L&T, es una empresa dedicada al proceso logístico integral del grupo Corona. Durante los últimos años su capacidad de gestión ha ido creciendo frente a las necesidades de sus clientes, ofreciendo un servicio sostenible, de bajo costo, competitivo, generando valor agregado e impactando a través de sus innovaciones tecnológicas la calidad en el servicio; además se ha centrado en hacer seguimiento y entregar justo a tiempo los productos del grupo Corona. Frente a sus procesos está en establecer estrategias rigurosas que permitan tener las mejores prácticas y una red de distribución eficientes para llegar a todo el país más rápido y a bajos costos.

2.4.1.4 Administración y Gerencia

La administración de Despachadora Internacional está dirigida por el Dr. Ingo Bach que a su vez le reporta a la vicepresidencia financiera Corporativa de Corona, como unidad estratégica de negocio. Su administración se basa en la administración por objetivos que le permite medir el rendimiento de la empresa frente a los objetivos corporativos y cumplir con la meta del negocio del grupo. L&T, tiene varias gerencias que propenden al cumplimiento de la misión y visión, entre ellas está la gerencia de transporte, que se encarga de todo el proceso de contratación con los transportadores, gerencia de almacenamiento, encargada del almacenamiento fuera de las plantas de los productos de corona, gerencia de logística, encargada del proceso movimiento de los productos, gerencia de desarrollo logístico, encargada de la I+D tecnológico de la empresa. Adicional a nivel administrativo hay dos gerencias que es de gestión integral y financiero que manejan procesos de control de lavado de activos, matriz de riesgo que actualmente está catalogado como intolerable, planes de liderazgo y desarrollo del talento humano.

2.4.2. Análisis Cuantitativo

2.4.2.1 Balance general

La estructura de los estados financieros de L&T, está compuesta en los activos por las cuentas de efectivo, clientes compañías, deudores varios, anticipo por impuestos, diferidos, intangibles, propiedad planta y equipo, mientras que el pasivo están las obligaciones financieras, compañías vinculadas y cuentas por pagar, obligaciones financieras, obligaciones laborales y pasivos estimados y provisiones y el patrimonio.

El comportamiento historico de los activos han tenido una tendencia fluctuante al alza en los ultimos 5 años, teniendo en cuenta que los

clientes y el anticipo de impuestos son los que tienen mayor porcentaje de participación dentro del activo, seguido de los intangibles y de la propiedad de planta y equipo. A Partir del 2013 la cuenta propiedad planta y equipo tiene un aumento significativo, debido a los cambios de equipo de computo que la compañía hace a nivel general y las mejoras de adecuaciones a propiedades ajenas.

En el pasivo presenta una disminución considerable en los últimos 5 años en los costos y gastos por pagar, debido a que la reclasificación de los fletes en normas internacionales se ajustaron en la cuenta de proveedores, mientras que el pago a proveedores a disminuido, ya que a los transportadores se les debe pagar casi inmediato para garantizar la operación. Sus obligaciones financieras son bajas, así que su fuente de efectivo para su operación depende de sus clientes, que son las compañías vinculadas.

En cuanto al patrimonio, el capital no ha tenido ninguna variación los últimos 5 años y en la reserva hubo un incremento significativo del 38% para el año 2015, teniendo una reserva considerable y una ganancia por acción de 1,12 pesos, con un incremento frente al año anterior del 64%.

Tabla 2 Balance General de - Activos - L&T
Balance General Histórico de 5 años – Activos-

| BALANCE GENERAL | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Al 31 de Diciembre | | | | | |
| (Cifras Expresadas en Millones de Pesos) | | | | | |
| ACTIVOS | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 923 | 1.026 | 366 | 1.288 | 574 |
| Deudores, neto | 25.828 | 20.722 | 23.578 | 24.171 | 23.046 |
| Clientes | 21.758 | 15.446 | 18.219 | 19.797 | 19.698 |
| Compañías Vinculadas | | | | | |
| Deudores Varios | 908 | 1.129 | 697 | 98 | 21 |
| Anticipos y Avances | | | | | |
| Anticipo de Impuestos | 3.162 | 4.147 | 4.662 | 4.276 | 3.327 |
| Inventarios | | | | | |
| Diferidos | | | | | |
| Impuesto Diferido | | | | | |
| Otros Activos no Financieros Corrientes | 423 | 372 | 116 | 48 | 36 |
| TOTAL ACTIVO CORRIENTE | 27.174 | 22.120 | 24.060 | 25.507 | 23.656 |
| Inversiones | | | | | |
| Deudores varios | 162 | 261 | | 79 | 24 |
| Compañías vinculadas | | | | | |
| Inventario | | | | | |
| Diferidos | 1.897 | 596 | | | |
| Impuestos Diferidos | 184 | 387 | 705 | 1.497 | 1.388 |
| Intangibles | 199 | 1.391 | 1.836 | 1.204 | 1.153 |
| PP&E | 433 | 578 | 2.183 | 2.890 | 3.467 |
| Otros activos | | | | | |
| Valorizaciones | | | | | |
| TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE | 2.875 | 3.213 | 4.724 | 5.670 | 6.032 |
| TOTAL ACTIVO | 30.049 | 25.333 | 28.784 | 31.177 | 29.688 |

Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la Despachadora Internacional SAS

Tabla 3 Balance General de - Pasivos - L&T
Balance General Histórico de 5 años – Pasivos-

| BALANCE GENERAL | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Al 31 de Diciembre | | | | | |
| (Cifras Expresadas en Millones de Pesos) | | | | | |
| PASIVOS | | | | | |
| Obligaciones financieras | | | 332 | 190 | 133 |
| Proveedores | 15.416 | 11.948 | 8.146 | 6.157 | 6.064 |
| Compañías vinculadas | 2.012 | 3.057 | 5.406 | 6.628 | 4.688 |
| Cuentas por pagar | 4.139 | 5.709 | 1.445 | 993 | 768 |
| Costos y gastos por pagar | 3.547 | 5.017 | 1.145 | 401 | 70 |
| Dividendos por pagar | | | | | |
| Retención en la Fuente | 97 | 126 | | 243 | 292 |
| Retención de Ica | 70 | 213 | | 2 | |
| Retenciones y aportes de nomina | 18 | 353 | 300 | 347 | 406 |
| Otras cuentas por pagar | 407 | | | | |
| Impuestos Gravámenes y tasas | 12 | 272 | 2.250 | 1.743 | 782 |
| Obligaciones laborales | 956 | 1.384 | 2.455 | 1.933 | 2.300 |
| Pasivos estimados y provisiones | 5.623 | 1.202 | | 1.501 | 2.277 |
| Pensiones de jubilación | | | | | |
| Diferidos | | 165 | | | |
| Ingresos Recibidos para Terceros | | | 2.594 | 4.179 | 2.807 |
| Imp. Diferido pasivo | | | | | |
| Otros pasivos | | | 4.071 | 3.423 | 4.924 |
| TOTAL PASIVO CORRIENTE | 28.158 | 23.737 | 26.699 | 26.747 | 24.743 |
| Obligaciones financieras | 319 | | | | |
| Obligaciones Laborales | | | 30 | 1.308 | 914 |
| Bonos y papeles comerciales | | | | | |
| Imp. Diferido pasivo | | | 220 | 355 | 432 |
| Pasivos estimados y provisiones | | | 277 | 662 | 975 |
| Pensiones de jubilación | | | | | |
| TOTAL PASIVO LARGO PLAZO | 319 | 0 | 527 | 2.325 | 2.321 |
| TOTAL PASIVO | 28.477 | 23.737 | 27.226 | 29.072 | 27.064 |

Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la empresa Despachadora Internacional SAS

Tabla 4 Balance General de - Patrimonio - L&T

| BALANCE GENERAL | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Al 31 de Diciembre | | | | | |
| (Cifras Expresadas en Millones de Pesos) | | | | | |
| PATRIMONIO | | | | | |
| Capital Suscrito y Pagado | 764 | 764 | 764 | 764 | 764 |
| Superávit de capital | | | | | |
| Reservas | 472 | 472 | 501 | 501 | 1.323 |
| Revalorización del patrimonio | 790 | 786 | | | |
| Utilidades acumuladas | | (454) | (507) | 293 | (320) |
| Utilidad neta del ejercicio | (454) | 28 | 800 | 547 | 857 |
| Superávit por valorizaciones | | | | | |
| TOTAL PATRIMONIO | 1.572 | 1.596 | 1.558 | 2.105 | 2.624 |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | 30.049 | 25.333 | 28.784 | 31.177 | 29.688 |

Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la empresa Despachadora Internacional SAS

2.4.2.2 Estado de resultado

Despachadora ha tenido un crecimiento sostenido en la operación en los últimos 5 años, a pesar de ello su utilidad en los últimos tres años se mantiene positiva con tendencia al alza. Sus costos y gastos administrativos tienen un crecimiento proporcional frente a sus ingresos. Sus gastos no operacionales disminuyeron significativamente, que se componen de los gastos financieros.

Tabla 5 Estado de Resultado de L&T

| ESTADO DE RESULTADOS | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Años terminados al 31 de Diciembre (Cifras Expresadas en Millones de Pesos) | | | | | |
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Ingresos Operacionales | 40.368 | 59.854 | 70.100 | 74.133 | 83.104 |
| Costo de Ventas | 33.287 | 50.309 | 60.585 | 61.972 | 70.007 |
| Utilidad Bruta | 7.081 | 9.545 | 9.515 | 12.161 | 13.097 |
| Gastos administración | 7.014 | 9.268 | 10.284 | 11.898 | 12.639 |
| Otros Ingresos | 219 | 1.103 | 2.489 | 760 | 1.106 |
| Utilidad Operacional | 286 | 1.380 | 1.720 | 1.023 | 1.564 |
| Ingresos no operacionales | 17 | 28 | 58 | 61 | 30 |
| Ingresos financieros | 17 | 28 | 58 | 61 | 30 |
| Otros ingresos | | | | | |
| Gastos no operacionales | 407 | 818 | 261 | 296 | 101 |
| Gastos financieros | 243 | 120 | 206 | 296 | 99 |
| Otros gastos | 164 | 698 | 55 | | 2 |
| Utilidad antes de impuestos | (104) | 590 | 1.517 | 788 | 1.493 |
| Provisión impuestos | 350 | 562 | 717 | 241 | 636 |
| Otros resultados integrales | | | | | |
| UTILIDAD NETA | (458) | 28 | 800 | 547 | 857 |

Fuente: Elaboración propia - Información entregada por la empresa Despachadora Internacional SAS

2.4.2.4 Indicadores Financieros

- Indicador de Eficiencia

Tabla 6: Indicador de eficiencia de L&T

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Prom. |
|------------------------|------|-------|------|------|------|-------|
| Eficiencia | | | | | | |
| Rotación cartera | 197 | 94 | 95 | 97 | 87 | 114 |
| Rotación inventarios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - |
| Rotación proveedores | 22 | 22 | 33 | 39 | 24 | 28 |
| Rotación activos fijos | 93,2 | 103,6 | 32,1 | 25,7 | 24,0 | 55,7 |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

De acuerdo al indicador de eficiencia, la rotación de Cartera, tuvo una reducción significativa al 2015 con una rotación de 87 días, comparada con el 2011 con una rotación de 197 días, terminando los últimos 5 años con un promedio de 114 días. Mientras que la rotación de proveedores ha tenido fluctuaciones, siendo el año 2014 con el mayor número de días, aun así mantiene un buen comportamiento de pago a sus proveedores. En la rotación de activos ha ido disminuyendo significativamente los últimos tres años debido a que la empresa ha sido eficiente dentro de su operación.

- Indicador de Rentabilidad:

Tabla 7 Indicador de Rentabilidad de L&T

| Rentabilidad | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Prom. |
|--------------------|--------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| ROE | -28,9% | 1,8% | 51,3% | 26,0% | 32,7% | 16,6% |
| ROA | -1,5% | 0,1% | 2,8% | 1,8% | 2,9% | 1,2% |
| Margen bruto | 17,5% | 15,9% | 13,6% | 16,4% | 15,8% | 15,8% |
| Margen operacional | 0,2% | 0,5% | -1,1% | 0,4% | 0,6% | 0,1% |
| Margen neto | -1,1% | 0,0% | 1,1% | 0,7% | 1,0% | 0,4% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

El margen neto ha mantenido un porcentaje bajo en los últimos años, con un promedio del 0,4%, teniendo la necesidad de garantizar un margen mínimo para cubrir los costos. El margen operacional a pesar de ser bajo y presentar en el 2013 un porcentaje negativo, hacia el 2015 hay una leve recuperación. Para el margen bruto mantiene un promedio del 15,8% teniendo en cuenta que esta alcanzando a cubrir sus gastos operacionales y no operacionales. Mientras el ROA mantiene un promedio del 1,2%, con un historico fluctuante con tendencia a la baja y con una deficiencia en la utilización de los activos para generar ganancias. Mientras el ROE mantiene un promedio del 16,6%, desmonstrando que por cada 100 los socios estan ganando el 16,6 y que para el año 2013 alcanzo su porcentaje mas alto de 51,3%; los dos ultimos años nuevamente disminuye gradualmente deteriorando la capacidad de pagar a sus socios.

- Indicador de Endeudamiento

Tabla 8 Indicador de Endeudamiento de L&T

| Endeudamiento | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Prom. |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|------------|
| Endeudamiento total | 95% | 94% | 95% | 93% | 91% | 93% |
| Deuda financiera / activo | 1% | 0% | 1% | 1% | 0% | 1% |
| Deuda financiera / patrimonio | 20% | 0% | 21% | 9% | 5% | 11% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

En el endeudamiento total en L&T mantienen el promedio de 93%, teniendo un bajo endeudamiento. La deuda financiera sobre el activo, mantiene un promedio del 1% y la deuda financiera sobre el patrimonio del 11% promedio teniendo un riesgo bajo.

- Dupont:

Tabla 9 Dupont

| Dupont | -28,9% | 1,8% | 51,3% | 26,0% | 32,7% | 16,6% |
|------------------|--------|------|-------|-------|-------|-------------|
| Margen neto | -1,1% | 0,0% | 1,1% | 0,7% | 1,0% | 0,4% |
| Rotación Activos | 1,3 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,8 | 2,3 |
| Apalancamiento | 19,1 | 15,9 | 18,5 | 14,8 | 11,3 | 15,9 |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

El árbol Dupont en general está mostrando desfavorabilidad en el margen neto y en la rotación de activos. Para el Margen Neto tiene un promedio del 0,4%, frente a la competencia que es del 1,8% teniendo una diferencia del 1,4%, aun así, el porcentaje es bajo frente a otros sectores, quiere decir que deben vigilar los márgenes brutos. Para L&T la rotación de activos está mucho mejor mantiene un promedio del 2,3%, frente a la competencia que es el 1,1% frente a las actividades de las ventas generadas. Mientras el apalancamiento si mantiene un promedio los últimos 5 años, la empresa mantiene un bajo endeudamiento.

Indicadores Vs. la competencia

- Indicador de Liquidez:

Tabla 10 Indicador de Liquidez L&T

| Liquidez | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------|------|------|------|------|------|
| D.C.I.S.A.S | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 1,0 |
| COMPETENCIA | 1,4 | 1,5 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

De acuerdo a la tabla anterior este indicador en los ultimos 5 años muestra que L&T tiene un comportamiento estable de liquidez; teniendo una tendencia entre 1 y 0,9 manteniendo sus compromisos en sus obligaciones al día. Esto se debe a que el pasivo corriente ha disminuido gradualmente en sus cuentas por pagar y proveedores, en cambio, el activo corriente mantiene un comportamiento promedio.

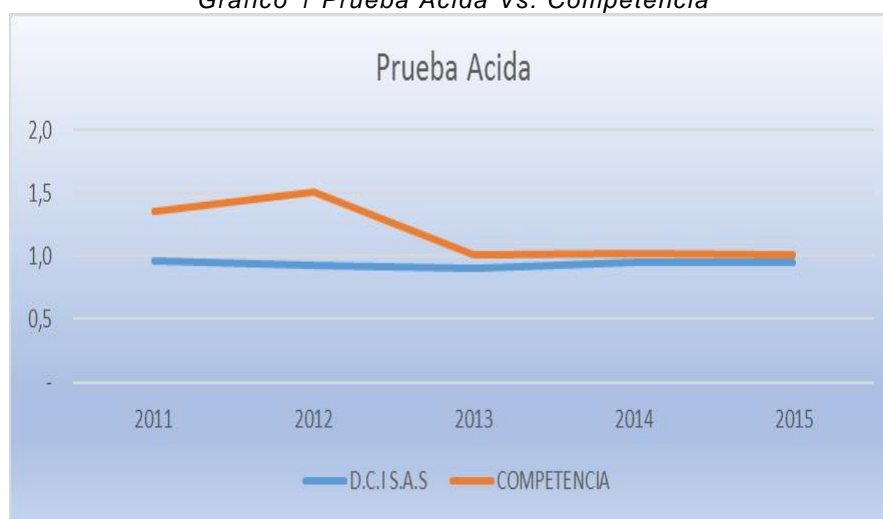
Prueba Acida Vs. Competencia

Tabla 11 Prueba Acida Vs. Competencia

| Prueba Acida | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------|------|------|------|------|------|
| D.C.I.S.A.S | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 1,0 |
| COMPETENCIA | 1,4 | 1,5 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 1 Prueba Acida Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

La liquidez frente a la competencia es baja, aunque los últimos dos años están teniendo la misma tendencia, pero están cubriendo sus costos y gastos para la operación a corto plazo.

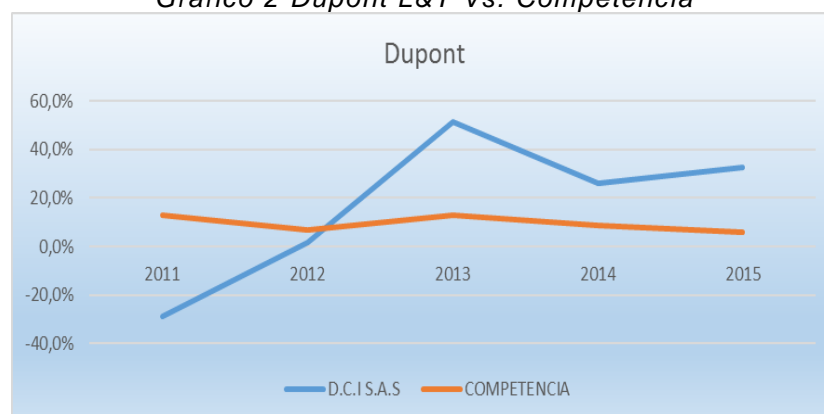
Dupont de L&T Vs. Competencia:

Tabla 12 Dupont L&T Vs. Competencia

| Dupont | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-------------|--------|------|-------|-------|-------|
| D.C.I.S.A.S | -28,9% | 1,8% | 51,3% | 26,0% | 32,7% |
| COMPETENCIA | 12,8% | 6,7% | 12,9% | 8,9% | 5,8% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 2 Dupont L&T Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

La competencia a nivel general es desfavorable, pero L&T a pesar de todo, los últimos tres años ha tenido mejor aprovechamiento de sus recursos.

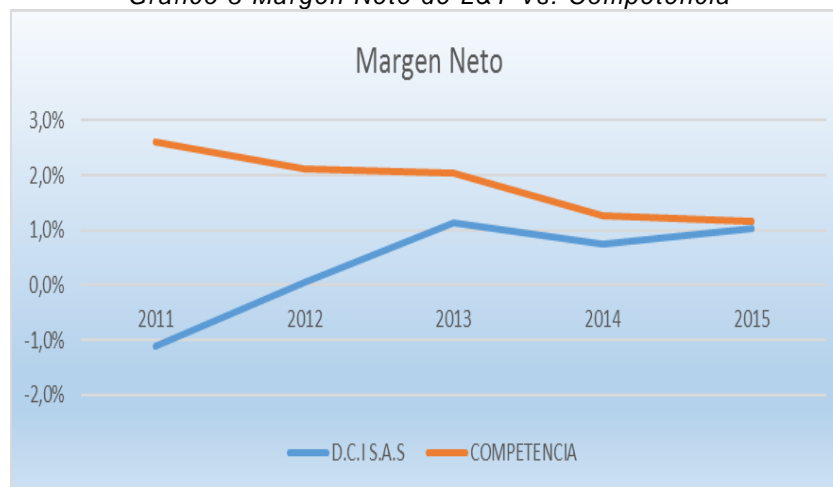
Margen Neto de L&T Vs. Competencia:

Tabla 13 Margen Neto de L&T Vs. Competencia

| Margen neto | | | | | |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| D.C.I.S.A.S | -1,1% | 0,0% | 1,1% | 0,7% | 1,0% |
| COMPETENCIA | 2,6% | 2,1% | 2,0% | 1,3% | 1,2% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 3 Margen Neto de L&T Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional S.A.S.

En el margen neto la competencia está más alto frente a L&T que mantiene una tendencia baja en un promedio del 0,4% y la competencia 1,8%

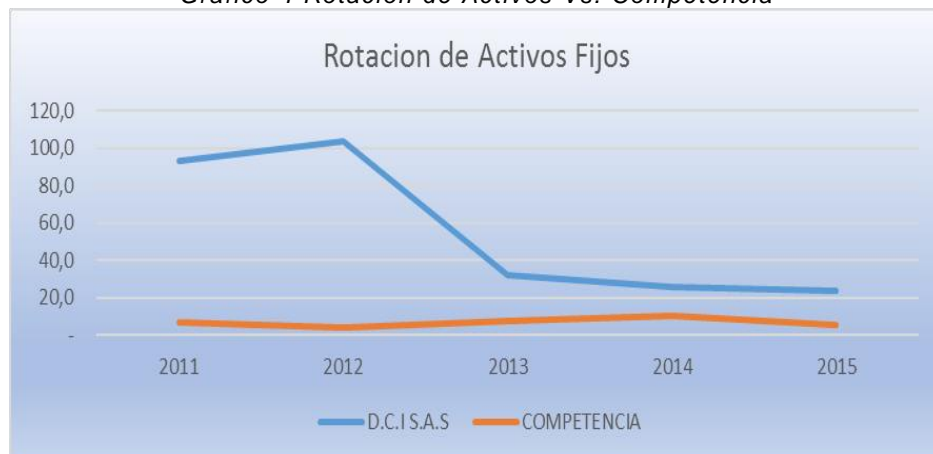
Rotación de Activos Vs. Competencia:

Tabla 14 Rotación de Activos Vs. Competencia

| Rotación Activos | | | | | |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| D.C.I.S.A.S | 1,3 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,8 |
| COMPETENCIA | 0,9 | 0,7 | 1,2 | 1,4 | 1,2 |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 4 Rotación de Activos Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

En la rotacion de activos L&T se esta teniendo un mejor desempeño frente a la competencia que en el ultimo año tuvo 1,2 frente a la compañía que es de 2,8 con una diferencia de 1,6.

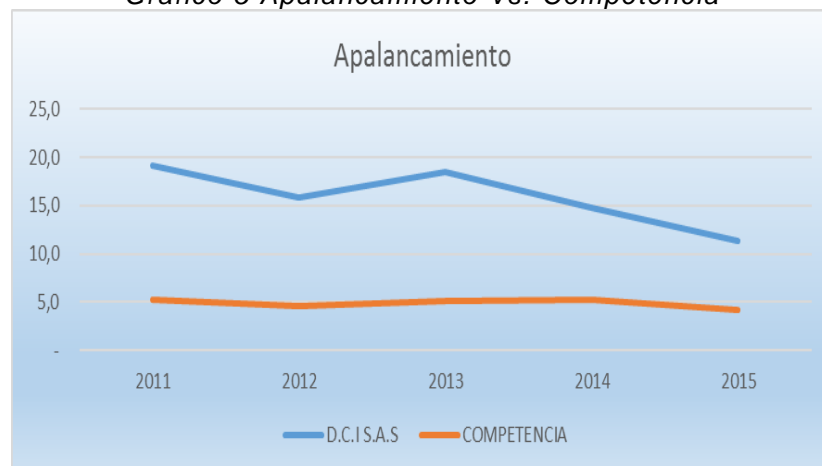
Rotación de Activos Vs. Competencia:

Tabla 15 Apalancamiento Vs. Competencia

| Apalancamiento | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------|------|------|------|------|------|
| D.C.I.S.A.S | 19,1 | 15,9 | 18,5 | 14,8 | 11,3 |
| COMPETENCIA | 5,2 | 4,6 | 5,1 | 5,2 | 4,1 |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 5 Apalancamiento Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

El apalancamiento a nivel general en el sector es bajo. A pesar de ellos L&T mantiene un aplacamiento alto y un promedio de 15,9, mientras que la competencia el 4,8.

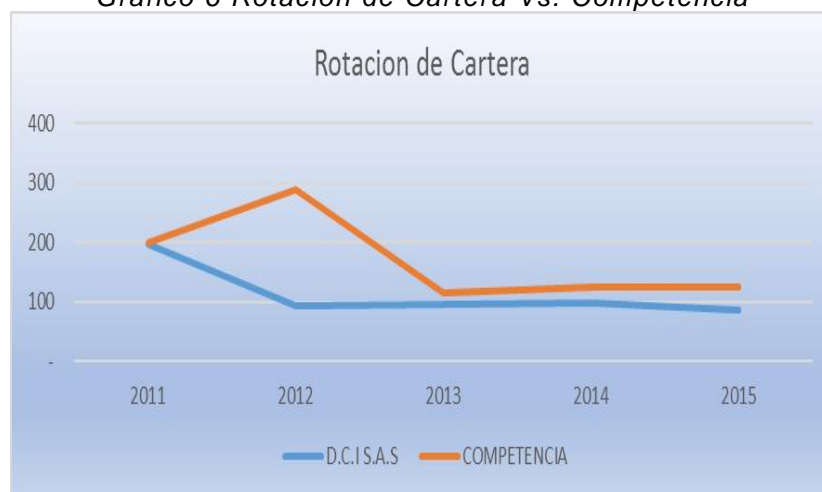
Rotación de Cartera Vs. Competencia

Tabla 16 Rotación de Cartera Vs. Competencia

| Rotación cartera | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------|------|------|------|------|------|
| D.C.I S.A.S | 197 | 94 | 95 | 97 | 87 |
| COMPETENCIA | 198 | 288 | 115 | 126 | 125 |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 6 Rotación de Cartera Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

La rotación de cartera frete a la competencia es los últimos tres años están teniendo pequeñas diferencias, a pesar de todo sigue siendo muy bajo frente al sector donde se nota la política de cartera que tienen a 30 días.

Rotación de Proveedores Vs. Competencia

Tabla 17 Rotación de Proveedores Vs. Competencia

| Rotación proveedores | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------|------|------|------|------|------|
| D.C.I S.A.S | 169 | 87 | 49 | 36 | 32 |
| COMPETENCIA | 318 | 332 | 94 | 84 | 60 |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 7 Rotación de Proveedores Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

L&T mantiene un buen indicador histórico pagando a sus proveedores oportunamente frente a la competencia.

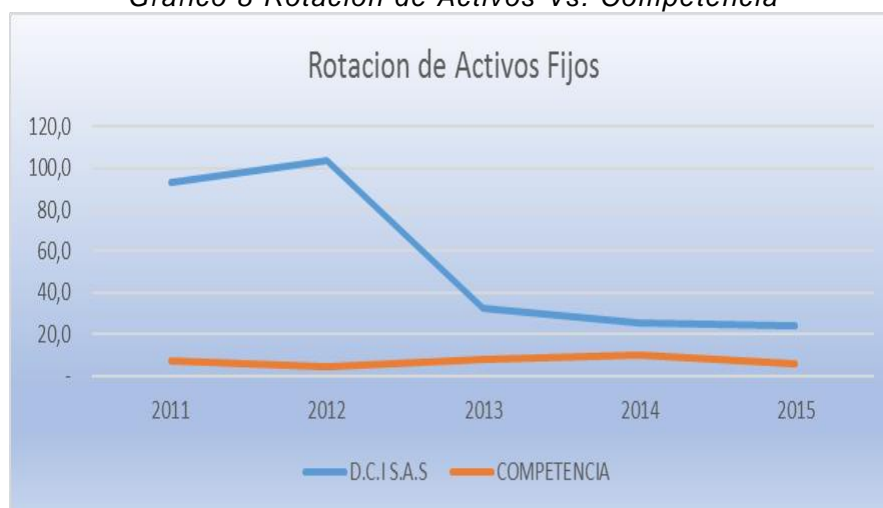
Rotación de Activos Vs. Competencia

Tabla 18 Rotación de Activos Vs. Competencia

| Rotación activos fijos | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------------|--|------|-------|------|------|------|
| D.C.I.S.A.S | | 93,2 | 103,6 | 32,1 | 25,7 | 24,0 |
| COMPETENCIA | | 6,9 | 4,2 | 8,0 | 10,3 | 5,7 |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 8 Rotación de Activos Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

En la rotación de activos tiene un buen comportamiento frente a la competencia.

ROE Vs. Competencia

Tabla 19 ROE Vs. Competencia

| ROE | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------|--------|------|-------|-------|-------|
| D.C.I.S.A.S | -28,9% | 1,8% | 51,3% | 26,0% | 32,7% |
| COMPETENCIA | 12,8% | 6,7% | 12,9% | 8,9% | 5,8% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 9 ROE Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

L&T, tiene un mejor comportamiento para pago a sus socios desde el 2013, a pesar de ellos la competencia mantiene un promedio constante histórico.

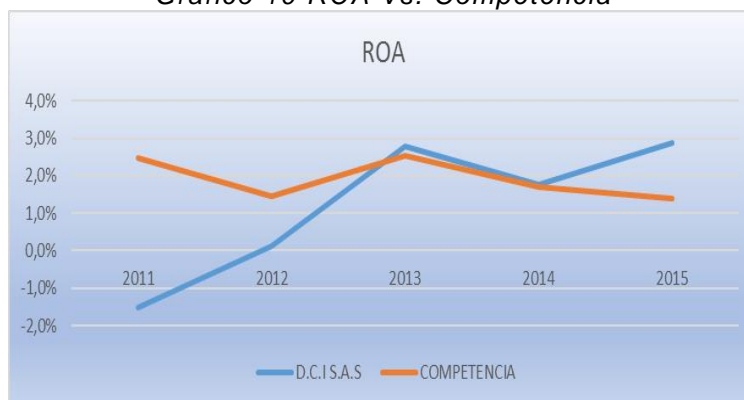
ROA Vs. Competencia

Tabla 20 ROA Vs. Competencia

| ROA | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------|-------|------|------|------|------|
| D.C.I.S.A.S | -1,5% | 0,1% | 2,8% | 1,8% | 2,9% |
| COMPETENCIA | 2,5% | 1,5% | 2,5% | 1,7% | 1,4% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 10 ROA Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

El comportamiento del ROA entre el 2013 y 2014 parece ser que tuvieron los mismos efectos tanto para L&T como para la competencia.

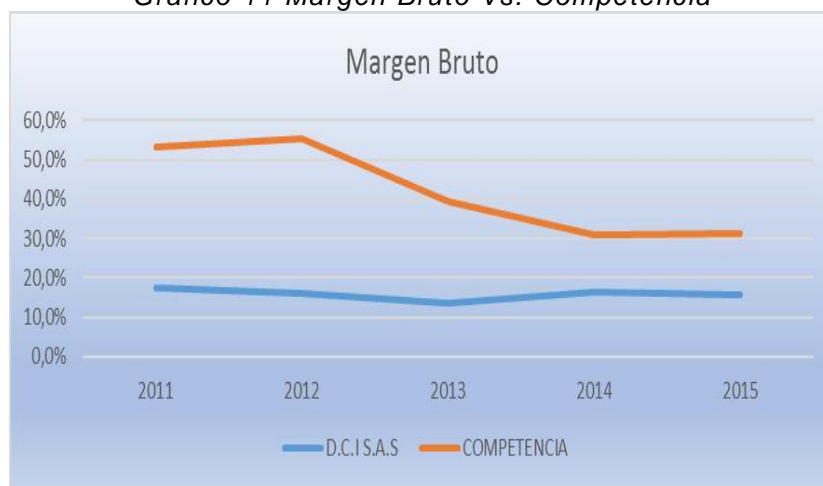
Margen Bruto Vs. Competencia

Tabla 21 Margen Bruto Vs. Competencia

| Margen bruto | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| D.C.I.S.A.S | 17,5% | 15,9% | 13,6% | 16,4% | 15,8% |
| COMPETENCIA | 53,3% | 55,4% | 39,3% | 31,0% | 31,1% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 11 Margen Bruto Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

Este margen está muy por debajo de la competencia, el cual deben vigilar su eficiencia de producción y evaluar el riesgo.

Margen Operacional Vs. Competencia.

Tabla 22 Margen Operacional Vs. Competencia

| Margen operacional | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------|------|-------|-------|------|-------|
| D.C.I.S.A.S | 0,2% | 0,5% | -1,1% | 0,4% | 0,6% |
| COMPETENCIA | 5,5% | -3,7% | 2,4% | 2,4% | -0,3% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 12 Operacional Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

El comportamiento del margen Operativo de L&T y de la competencia es fluctuante se podría decir en general que el comportamiento es parecido.

Margen Neto Vs. Competencia

Tabla 23 Margen Neto Vs. Competencia

| Margen neto | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------|-------|------|------|------|------|
| D.C.I.S.A.S | -1,1% | 0,0% | 1,1% | 0,7% | 1,0% |
| COMPETENCIA | 2,6% | 2,1% | 2,0% | 1,3% | 1,2% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 13 Margen Neto Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

El comportamiento del margen neto de la competencia es mucho mejor que el de L&T. Aunque el margen Operacional te puede decir que utilidad tiene el negocio por la operación propia. Este margen incluye el otro tipo de ingresos y estos ingresos pueden ser fluctuantes cada año.

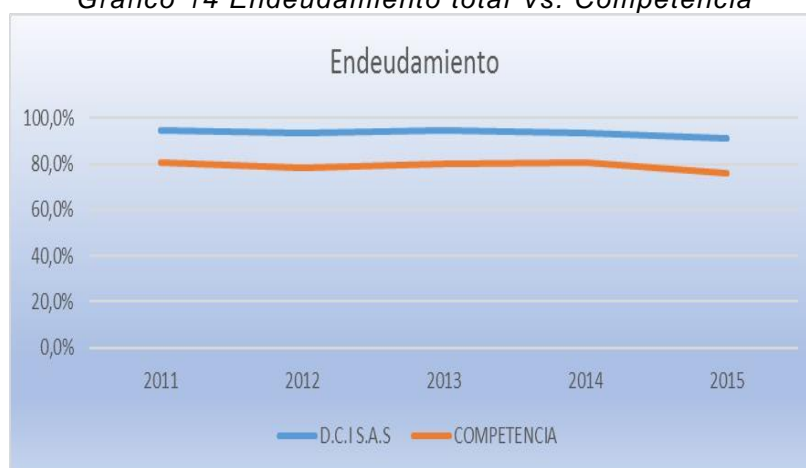
Endeudamiento Total Vs. Competencia

Tabla 24 Endeudamiento total Vs. Competencia

| Endeudamiento total | | | | | |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| D.C.I.S.A.S | 94,8% | 93,7% | 94,6% | 93,2% | 91,2% |
| COMPETENCIA | 80,8% | 78,3% | 80,3% | 80,9% | 75,8% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 14 Endeudamiento total Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

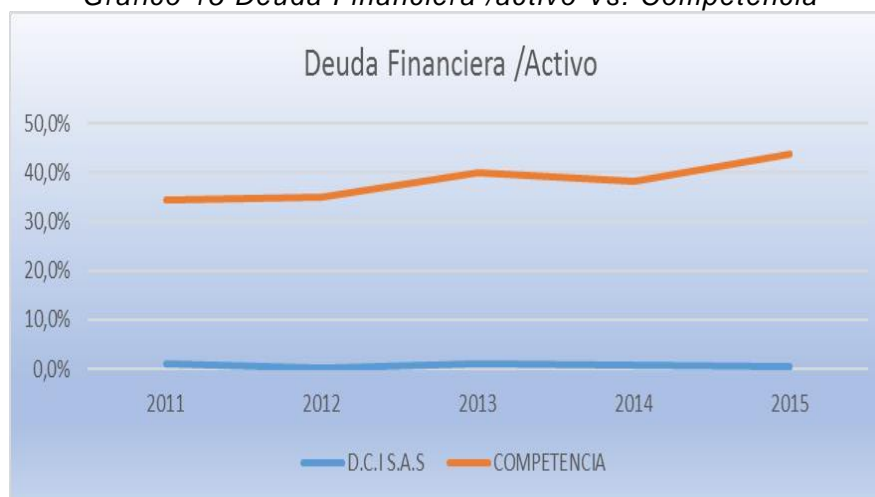
El endeudamiento es bajo tanto para la competencia como para L&T.
Deuda Financiera/Activo Vs. Competencia

Tabla 25 Deuda Financiera/activo Vs. Competencia

| Deuda financiera / activo | | | | | |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| D.C.I.S.A.S | 1,1% | 0,0% | 1,2% | 0,6% | 0,4% |
| COMPETENCIA | 34,5% | 34,9% | 40,0% | 38,1% | 43,8% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 15 Deuda Financiera /activo Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

La deuda de L&T frente al activo es prácticamente 0%, mientras la competencia maneja el 43% para el último año.

Tabla 26 Deuda Financiera/patrimonio Vs. Competencia

| Deuda financiera / patrimonio | | | | | |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| D.C.I.S.A.S | 20,3% | 0,0% | 21,3% | 9,0% | 5,1% |
| COMPETENCIA | 179,3% | 160,9% | 202,8% | 199,6% | 180,8% |

Fuente: Elaboración propia - Información Indicadores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 16 Deuda Financiera /patrimonio Vs. Competencia



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

La deuda de L&T frente al Patrimonio esta 0,5%, mientras la competencia sobre el 180% para el último año.

Inductores de Valor

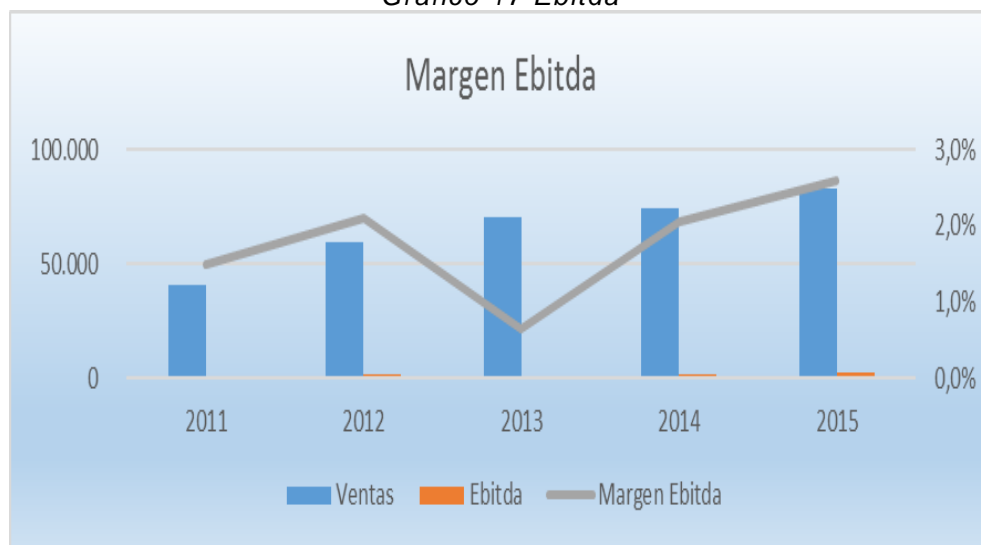
Ebitda:

Tabla 27 Ebitda

| Despachadora Internacional de Colombia S.A.S. | | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | |
| Ventas | 40.368 | 59.854 | 70.100 | 74.133 | 83.104 | |
| Ebitda | 604 | 1.258 | 444 | 1.519 | 2.147 | |
| Margen Ebitda | 1,5% | 2,1% | 0,6% | 2,0% | 2,6% | |

Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 17 Ebitda



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

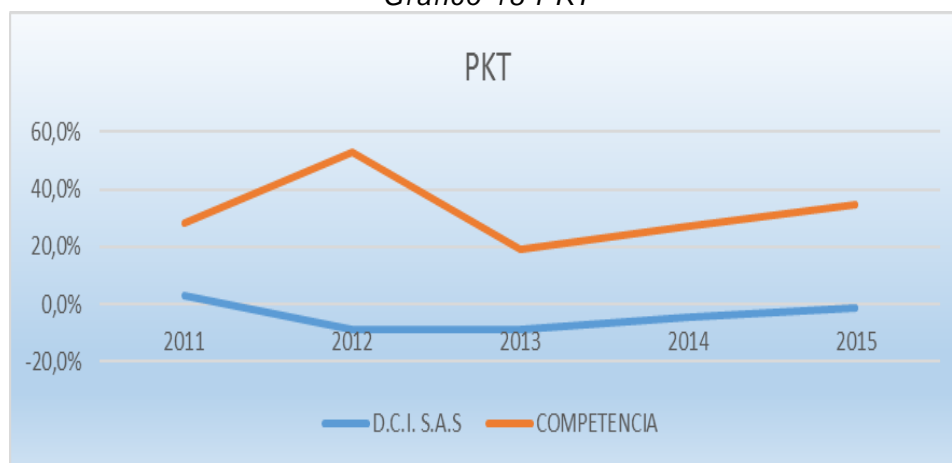
PKT:

Tabla 28 PKT

| Comparativo PKT | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| D.C.I. S.A.S | 3,0% | -9,1% | -8,8% | -4,6% | -1,4% |
| COMPETENCIA | 28,3% | 53,0% | 19,0% | 26,9% | 34,5% |

Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 18 PKT



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

El PKT de L&T este negativo frente a la competencia.

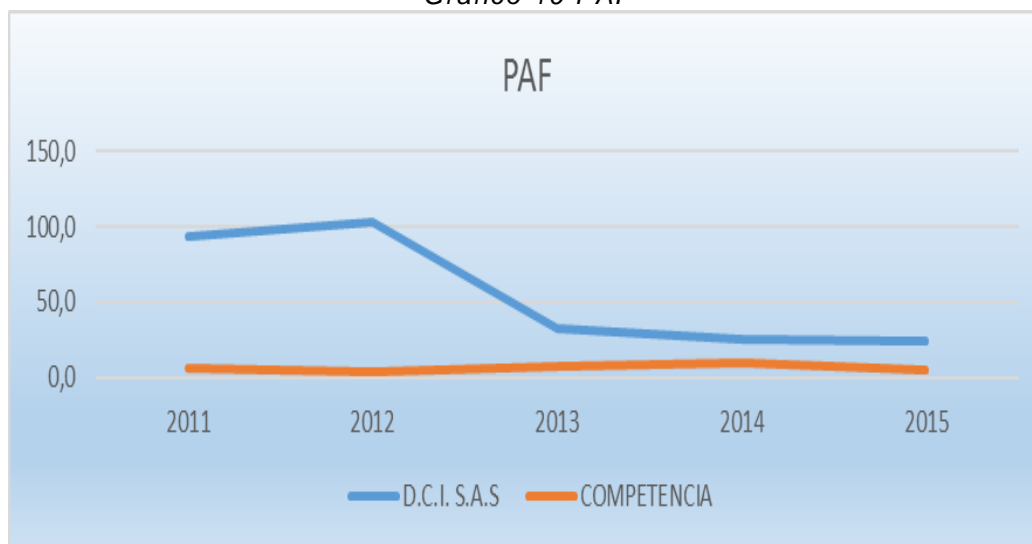
PAF:

Tabla 29 PAF

| Comparativo PAF | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------|------|-------|------|------|------|
| D.C.I. S.A.S | 93,2 | 103,6 | 32,1 | 25,7 | 24,0 |
| COMPETENCIA | 6,9 | 4,2 | 8,0 | 10,3 | 5,7 |

Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 19 PAF



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

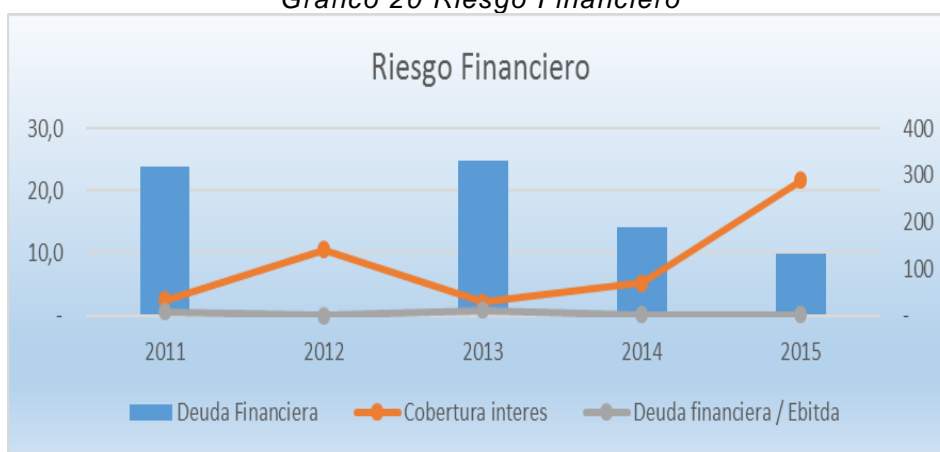
Riesgo Financiero:

Tabla 30 Riesgo Financiero

| Indicador Riesgo Financiero | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------------------|---------------------------|------|------|------|------|------|
| D.C.I. S.A.S | | | | | | |
| | Deuda Financiera | 319 | - | 332 | 190 | 133 |
| | Cobertura interes | 2,5 | 10,5 | 2,2 | 5,1 | 21,7 |
| | Deuda financiera / Ebitda | 0,5 | - | 0,7 | 0,1 | 0,1 |

Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

Grafico 20 Riesgo Financiero



Fuente: Elaboración propia - Información Inductores de Despachadora Internacional SAS

El riesgo financiero de la empresa está cubierto con las políticas generales así que el riesgo es bajo, frente a la competencia para el último año.

3. METODOLOGÍA

3.1. Fase 1: Recolección de información y entendimiento de la empresa:

- El líder del grupo, solicitó autorización para extraer la información requerida.
- Se programó una entrevista con el gerente general con el fin de conocer la empresa.
- Se Analizó la empresa en su estructura financiera, su posición en el mercado actual, que tipo de servicios maneja, clientes actuales y potenciales, su competencia, etc.

3.2. Fase 2: Diagnóstico financiero.

Con base en la información de los Estados Financieros entregados por la empresa se realizó un análisis de Indicadores e inductores financieros para conocer la situación actual de la empresa.

3.3. Fase 3: Diseño, desarrollo y validación del modelo financiero en Excel.

En el desarrollo del modelo financiero para despachadora internacional, se desarrolló en varios segmentos:

- Conocimiento de la empresa y su entorno económico
- Análisis de los estados financieros, indicadores e inductores.
- Proyecciones de los estados financieros.
- Valoración por medio de la metodología de FCL, que lo que busca es valor a la empresa a futuro por la generación de flujos de caja a futuro traídos a valor presente.
- Análisis de los resultados y conclusiones.

Explicación del Modelo de Valoración

El modelo realizado contiene diferentes hojas de cálculo las cuales describimos a continuación:

Estados Financieros: Contiene la información histórica del Balance, estado de Resultados y Flujos de Efectivo de la compañía y de la competencia, donde se realizaron los análisis horizontal y vertical.

Ind Tradicionales: Corresponde a los indicadores tradicionales de la compañía y de la competencia, allí se realiza un comparativo entre la compañía y la competencia.

Inductores Valor: Se realiza el cálculo de los inductores tales como el Ebitda, PKT, PAF, indicador de riesgo financiero y análisis del flujo de caja, los cuales son analizados con la competencia.

Proyección de Ventas: Se realiza proyección de las ventas en tres escenarios, uno tomando el crecimiento promedio histórico, dos basado en la expectativa del PIB y el tercero utilizando una combinación de los dos anteriores, teniendo en cuenta para este último un peso del 80% sobre el PIB esperado.

Valoración Actual, Valoración Pesimista y Valoración Optimista: Estas tres hojas corresponden a la valoración realizada en los tres escenarios, la cual se detalla su contenido en el capítulo siguiente.

Proyecciones Estratégicas: Tomando como base lo aprendido durante la especialización se tomó como base uno de los modelos vistos en la especialización, donde aplicamos diferentes estrategias, para proyectar los estados financieros de la Compañía, el detalle de este proceso se encuentra en el numeral 5 de este trabajo.

3.4. Fase 4: Definición de estrategias de generación de Valor.

De acuerdo al análisis realizado en las fases anteriores se definió las estrategias que puedan generar valor en la empresa.

4. RESULTADOS

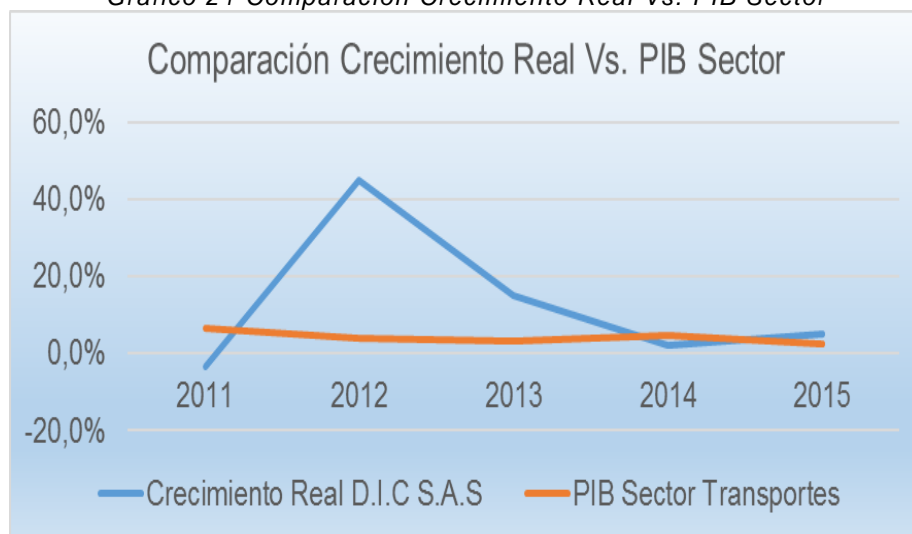
La economía Colombiana durante los años 2011 - 2014 ha tenido un promedio en el PIB de 4,97%, para el 2015, este porcentaje decrece un punto porcentual quedando en 3.05%. Para el sector del transporte el decrecimiento es constante, en los últimos 5 años su promedio fue del 4,21%, para los años 2015 - 2014 se observa una baja del 1,34%. Uno de los motivos es el lento crecimiento de la economía a nivel general, el decrecimiento del sector de minas e hidrocarburos, siendo este, uno de los ingresos principales que tiene el país, la ralentización de los sectores primarios, como son los sectores agroindustrial y el comercio en general y fenómenos como el niño que golpea todos los años. Para el sector del transporte se presenta la inconformidad a nivel general de los transportadores frente a las políticas del gobierno, el alto costo de la gasolina, mantenimiento y respuestos para los vehículos y los valores que están estipulados en cobros de fletes, siendo esta última la mayor inconformidad del gremio de transportadores.

Para los próximos 5 años el escenario no es muy alentador frente a lo ocurrido en los últimos 5 años. Los sectores se están contrayendo, pese a existir algunos aspectos favorables en la economía colombiana, el incremento de las materias primas está afectando y perturbando el precio final a los consumidores, así mismo aspectos como el acuerdo de paz, la reforma tributaria y la recesión económica que se está presentando.

Frente al histórico del IPC, se presenta en los últimos 5 años un promedio de 3,71%. Las expectativas de crecimiento en los próximos años del país no son muy alentadoras, siendo uno de los factores posibles, la desvalorización a nivel financiero, el incremento de la tasa de cambio, el cambio climático y una tendencia fuerte a la devaluación del peso, a pesar de ello los analistas esperan que el peso se aprecie respecto a los siguientes años.

L&T, en los últimos 5 años ha tenido fluctuaciones en su crecimiento real frente al sector (Véase Gráfico), aún así han estado por encima del sector del transporte y promedio total (véase Tabla).

Grafico 21 Comparación Crecimiento Real Vs. PIB Sector



Fuente: Elaboración propia - Información Proyecciones de Despachadora Internacional SAS

Tabla 31 : Comparación Crecimiento Real Vs. PIB Sector

| Comparación Crecimiento Real Vs. PIB Sector | |
|---|------------|
| L&T | Pib Sector |
| 12,60% | 4,20% |

Fuente: Elaboración propia – Promedio Información perspectivas macros del sector y de Despachadora Internacional SAS

En el diagnostico financiero se evidenciaron los siguiente problemas:

Tabla 32 Diagnostico Financiero – Problemas y Estrategia

| Diagnostico Financiero | |
|--|---|
| Problemas | Estrategias |
| El cobro del "FEE" que L&T hace sus clientes, es muy económico frente a la operación que llevan trabajando al costo del mismo. | Se debe revisar la negociación del "FEE" o valor que se cobra por los servicios logísticos, con las diferentes unidades de negocio. Si bien es cierto, que el tener su propia empresa de operaciones logísticas en el grupo tienen muchos beneficios, es necesario generar valor y no trabajar al costo posibilitando una pérdida. |
| El Margen operacional, que viene siendo el valor final después de costos y gastos propios de la operación de la compañía es muy bajo, teniendo un promedio de 0,1% en los últimos 5 años. Adicional el costo de la operación a pesar de que los ingresos disminuyen, estos se mantienen. | Frente a la primera estrategia que se planteo sobre el "FEE", es necesario que L&T, revise sus gastos administrativos innecesarios como servicios de transportes especial, taxis, viajes, prescindir de centros de distribución inútiles pagando arriendos, horas extras a empleados, y desarrollando mayores aplicaciones tecnológicas que permita automatizar el proceso logístico con el fin de controlar sus costos y gastos frente a los ingresos. |
| Hubo un cambio significativo en las cuentas por pagar con las NIIF, frente a la reclasificación de los valores de los fletes hacia la cuenta de proveedores | La reclasificación de los fletes es por norma. |
| Incremento en el precio del combustible | Para L&T este riesgo está cubierto ya que al momento de negociar con los transportadores, los costos del flete (tabla definida por el Ministerio de Transporte) incluyen los costos de combustible; estos mismos costos son cargados al cliente, así mismo al observar la flota propia que corresponde a un 3,88% del total de la flota, la variación no es representativa. |
| Diversificación de Clientes | L&T fue creada dentro del Grupo Corona, con el fin de solventar las operaciones de logística que se realizan dentro del mismo, su estructura esta diseñada para atender las necesidades del grupo, la administración mencionó que al menos en el largo plazo no estan interesados en que L&T explore clientes diferentes a los del grupo. |

Fuente: Elaboración propia – Estrategias

Teniendo en cuenta la información historica de la compañía, junto con el diagnostico financiero realizado, se incluyó en el modelo de excel en la Hoja "Valoración Actual", algunos supuestos macroeconómicos, como el PIB, la inflación en Colombia y Estados Unidos, el IPC y el DTF, tomando como base las proyecciones al 2021 del Grupo Bancolombia.

Así mismo se observa un crecimiento real promedio geométrico del 3,5% que junto con la inflación se halla el crecimiento corriente, con esta última se realizan las proyecciones de las ventas, sobre las ventas proyectadas se calculan el costo de ventas y lo gasto administrativos, teniendo en cuenta el porcentaje histórico de los mismos.

Los inductores tradicionales e inductores de valor históricos fueron promediados y tomados como supuestos, para realizar las proyecciones del Capital de Trabajo el cual arrojó un resultado del 22,7%

Para el WACC, se tiene en cuenta la tasa libre de riesgo sobre los bonos del tesoro de Estados Unidos a 30 años la cual asciende al 2,985%, la prima de riesgo de mercado, el Beta desapalancado junto con el porcentaje de la Deuda sobre el Patrimonio se halla el BETA apalancado, para llegar a la prima de inversión que para este caso llegó al 5,1%, el costo de la deuda en promedio va del 8,2% en el 2015 al 9,1% para el 2021, lo que genera un WACC del 15,7%, para la proyección del 2021 disminuye 11,8%.

De acuerdo al modelo de Bancolombia sobre los aspectos cualitativos donde se evaluaron 17 factores tales como el tamaño de la compañía, participación en el mercado, concentración de clientes y proveedores, acceso a capital patrimonial o financiero, nivel de la gerencia entre otros, del cual se halla la prima de riesgo de la compañía que para este caso calificó en un 1,2%.

Se genera estado de resultado operativo para calcular los márgenes del mismo, de lo cual se puede observar que el margen operativo de esta compañía es de -0,01% y su margen EBITDA en 1,6%.

Para efectos de llegar al valor de la compañía se utiliza el método del flujo de caja libre proyectado, donde se obtiene como resultado 21.291 como valor presente de los flujos de la compañía, de lo cual se resta el valor residual para llegar al valor de las operaciones EV (14.747), de la valoración realizada a la compañía se estimó como valor de la empresa 11.610 millones de pesos.

Para efectos del ejercicio de esta tesis se realizó en el modelo en Excel una hoja de cálculo con la proyección de lo cual se realizó lo siguiente:

Dentro de la estrategia analizada en la valoración, se tomó la posibilidad de aumentar la flota propia de “L&T” en 3 unidades a través de leasing a 4 años, permitiendo aumentar la capacidad de distribución propia. También se estableció un incremento del 1,25% en el “FEE” por el cobro del servicio que presta en las diferentes unidades de negocio de Corona, para estabilizar los ingresos y no trabajar al costo como se está trabajando actualmente. Un 10% en otros incrementos por los beneficios adicionales que tienen los empleados.

Para las ventas, se tomaron los dos servicios que mayor tienen relevancia en “L&T” que son los servicios de operación logística de transporte y centros de distribución”, tomando el promedio de fletes y valor por metro cuadrado arrendado para los centros de distribución, permitiendo proyectar las ventas a 5 años y tener un crecimiento estable.

Para ello las condiciones de compras, en las cuentas por cobrar en la proyección disminuye 5 días por años, ofreciendo el 30% de contado y el 70% a crédito en los servicios. Las cuentas por pagar disminuyen en las mismas proporción y porcentaje de servicio que las cuentas por pagar.

Tabla 33 Proyecciones de Ingresos (ventas), costos y gastos.

(Cifras Expresadas en Millones de Pesos)

Inversión Vehículos de Carga

| Item | Valor Unitario de compra | Unidades compradas | Valor total |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------|-------------|
| Compra de Camion de tres ejes | 130 | 3 | 390 |

Sustento de la Estrategia

1. Aumentar la Flota Propia
2. Satisfacer la demanda de transporte en los centros de distribucion a la planta
3. Incrementar la capacidad de distribucion propia

Variables

| Estimaciones Varias | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|--------|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| % de crecimiento en Ventas | | 2,57% | 3,07% | 3,57% | 4,07% | 4,57% | 5,07% |
| Inflacion Estimada | 6,77% | 5,75% | 4,30% | 3,20% | 3,60% | 3,40% | 3,00% |
| Precio Promedio del Valor por transporte | 20.872 | | | | | | |
| Precio Promedio del Valor por metro cuadrado | 12.547 | | | | | | |
| % Incremento Precio | 1,25% | | | | | | |
| Otros Incrementos | 10,00% | | | | | | |
| Capital | 764 | Numero de Acciones | | | | | |
| Reserva | 1.323 | | | | | | |
| Impuesto de Renta | 33% | | | | | | |
| Tasa de Impuesto ajustados | | 34% | 34% | 35% | 35% | 34% | 34% |

| Ventas Proyectadas | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Toneladas Transportadas | 2.921.214 | 2.996.289 | 3.088.275 | 3.198.527 | 3.328.707 | 3.480.829 | 3.657.307 |
| Metro Cuadrados Arrendados | 1.764.000 | 1.809.335 | 1.864.881 | 1.931.458 | 2.010.068 | 2.101.928 | 2.208.496 |
| Incremento % de precio | | 7,07% | 5,60% | 4,49% | 4,90% | 4,69% | 4,29% |
| Precio Promedio de transporte | 20.872 | 22.348 | 23.600 | 24.660 | 25.867 | 27.081 | 28.242 |
| Precio Promedio Metro Cuadrado | 12.547 | 13.434 | 14.187 | 14.824 | 15.550 | 16.279 | 16.977 |
| Ventas | 83.104 | 91.268 | 99.342 | 107.508 | 117.360 | 128.482 | 140.784 |

| Condiciones de Compra y Venta | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| Ventas | | | | | | | |
| Plazo por cuenta por cobrar (Vinculadas) | | 90 | 85 | 80 | 75 | 70 | 65 |
| Condiciones de Servicio (Vinculadas) A Credito | | 30% | 30% | 30% | 30% | 30% | 30% |
| Condiciones de Servicio (Vinculadas) A Contado | | 70% | 70% | 70% | 70% | 70% | 70% |
| Compra | | | | | | | |
| Plazo por cuenta por pagar | | 100 | 95 | 90 | 85 | 80 | 75 |
| Condiciones de Servicio A Credito | | 30% | 30% | 30% | 30% | 30% | 30% |
| Condiciones de Servicio A Contado | | 70% | 70% | 70% | 70% | 70% | 70% |

Fuente: Elaboración propia –proyecciones de ingresos de Despachadora Internacional SAS

Para las proyecciones del flujo de caja al 2021, se evidencia un crecimiento constante en el disponible \$12.145 millones promedio, teniendo en cuenta variables de crecimiento en el precio por 1,25%, adicional de la inflación estimada, la compra de 3 camiones y disminucion del 5% del costo de venta.

Tabla 34 Flujo de caja operacional Proyectado

FLUJO DE CAJA LIBRE OPERACIONAL

FLUJO DE CAJA LIBRE OPERACIONAL - Deducción tradicional

| Año ==> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| UTILIDAD DEL EJERCICIO | 857 | 4.274 | 5.278 | 6.338 | 7.671 | 9.330 | 10.957 |
| (+) Impuestos CAUSADOS | 636 | 2.202 | 2.719 | 3.413 | 4.131 | 4.806 | 5.645 |
| (+) Gastos financiero | 99 | - | 72 | 61 | 48 | (32) | - |
| Utilidad operacional ajustada (EBIT) | 1.592 | 6.475 | 8.070 | 9.812 | 11.850 | 14.104 | 16.602 |
| (-) Impuestos AJUSTADOS | 526 | 2.202 | 2.744 | 3.434 | 4.147 | 4.795 | 5.645 |
| UODI RODI (NOPAT ó NOPLAT) EBIT (1 - t_e) | 1.067 | 4.274 | 5.326 | 6.378 | 7.702 | 9.309 | 10.957 |
| (+) Depreciación | 971 | 373 | 471 | 471 | 471 | 471 | 301 |
| Flujo operativo | 2.038 | 4.647 | 5.797 | 6.849 | 8.173 | 9.780 | 11.258 |
| (-) Variación del capital de trabajo | 954 | (1.929) | (2.539) | (3.417) | (4.556) | (6.007) | (7.527) |
| (-) Compra de activos fijos | - | (390) | - | - | - | - | - |
| Financiación de inversiones | 954 | -2.319 | -2.539 | -3.417 | -4.556 | -6.007 | -7.527 |
| FCLO | 1.084 | 6.966 | 8.336 | 10.266 | 12.729 | 15.787 | 18.785 |

Fuente: Elaboración propia –Flujo de Caja proyectado de Despachadora Internacional SAS

Estas estrategias permiten que en el estado de resultado evidencie un nivel de eficiencia en los costos y gastos y genere mayor utilidad.

Tabla 35 Estado de resultado Proyectado

Proyección del Estado de Resultados

| Periodos | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos Actividades Ordinarias | 83.104 | 91.268 | 99.342 | 107.508 | 117.360 | 128.482 | 140.784 |
| Costo de Ventas | 80,00% (70.007) | (73.015) | (79.473) | (86.006) | (93.888) | (102.786) | (112.628) |
| Utilidad Bruta | 13.097 | 18.254 | 19.868 | 21.502 | 23.472 | 25.696 | 28.157 |
| Gastos Operacionales de Administracion | (12.639) | (12.992) | (13.080) | (13.028) | (13.026) | (12.998) | (13.087) |
| Otros Ingresos | 1.106 | 1.184 | 1.251 | 1.307 | 1.371 | 1.435 | 1.497 |
| Utilidad de Actividades de Operaciones | 1.564 | 6.446 | 8.039 | 9.781 | 11.817 | 14.134 | 16.567 |
| Gastos Financieros | (99) | - | (72) | (61) | (48) | (32) | - |
| Ingresos Financieros | 30 | 32 | 33 | 34 | 35 | 37 | 38 |
| Diferencia en Cambio | - | - | - | - | - | - | - |
| Otros | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) | (3) |
| Utilidad Antes de Impuestos | 1.493 | 6.475 | 7.998 | 9.751 | 11.802 | 14.136 | 16.602 |
| Gastos por Impuestos a las ganancias | (636) | (2.202) | (2.719) | (3.413) | (4.131) | (4.806) | (5.645) |
| Utilidad Neta | 857 | 4.274 | 5.278 | 6.338 | 7.671 | 9.330 | 10.957 |

Mientras el balance proyectado mencionados anteriormente los activos aumentan por el disponible, generando unas posibles inversiones temporales, el pasivo mantiene su tendencia a la baja y el patrimonio se incrementa por las utilidades generadas.

Tabla 36 Balance General Proyectado

Proyección del Balance General

| Periodos | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ACTIVO | | | | | | | |
| ACTIVO CORRIENTE | | | | | | | |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 574 | 361 | 363 | 362 | 362 | 361 | 364 |
| Inversiones Temporales | - | 926 | 3.882 | 7.899 | 13.067 | 19.643 | 27.897 |
| Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras | 19.719 | 6.845 | 7.037 | 7.167 | 7.335 | 7.495 | 7.626 |
| Activos por Impuestos Corrientes | 3.327 | 3.660 | 4.026 | 4.428 | 4.871 | 5.358 | 5.894 |
| Otros Activos No financieros Corrientes | 36 | | | | | | |
| TOTAL ACTIVOS CORRIENTES | 23.656 | 11.792 | 15.308 | 19.856 | 25.635 | 32.857 | 41.780 |
| ACTIVO NO CORRIENTES | | | | | | | |
| Deudores Comerciales | 24 | | | | | | |
| Maquinaria y Equipo | 3.467 | 3.484 | 3.013 | 2.542 | 2.071 | 1.600 | 1.299 |
| Activos por Impuestos Diferidos | 1.388 | 1.308 | 1.252 | 1.212 | 1.168 | 1.129 | 1.095 |
| Activos Intangibles | 1.153 | 1.087 | 1.040 | 1.007 | 970 | 937 | 909 |
| TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES | 6.032 | 5.878 | 5.305 | 4.760 | 4.210 | 3.666 | 3.303 |
| TOTAL ACTIVOS | 29.688 | 17.670 | 20.613 | 24.616 | 29.845 | 36.523 | 45.083 |
| PASIVO Y PATRIMONIO | | | | | | | |
| PASIVO CORRIENTE | | | | | | | |
| Cuentas Por pagar Comerciales y Otros | 11.520 | 6.085 | 6.292 | 6.450 | 6.650 | 6.852 | 7.039 |
| Obligaciones Financieras | 133 | 339 | 277 | 202 | 111 | - | - |
| Otros Pasivos No Financieros | 7.201 | | | | | | |
| Obligaciones Laborales | 2.300 | 2.530 | 2.783 | 3.061 | 3.367 | 3.704 | 4.075 |
| Provisiones | 2.807 | | | | | | |
| Pasivos Por impuestos | 782 | 2.202 | 2.719 | 3.413 | 4.131 | 4.806 | 5.645 |
| TOTAL PASIVO CORRIENTE | 24.743 | 11.155 | 12.071 | 13.127 | 14.259 | 15.363 | 16.758 |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | | | | | |
| Otros Pasivos No financieros | 914 | | | | | | |
| Pasivos por Impuestos Diferidos | 432 | | | | | | |
| Provisiones | 975 | 985 | 1.083 | 1.192 | 1.311 | 1.442 | 1.586 |
| TOTAL PASIVO NO CORRIENTE | 2.321 | 985 | 1.083 | 1.192 | 1.311 | 1.442 | 1.586 |
| TOTAL PASIVO | 27.064 | 12.140 | 13.154 | 14.318 | 15.570 | 16.805 | 18.344 |
| PATRIMONIO | | | | | | | |
| Capital Suscrito Y Pagado | 764 | 764 | 764 | 764 | 764 | 764 | 764 |
| Utilidades Acumuladas | (320) | 537 | 4.811 | 10.089 | 16.427 | 24.099 | 33.428 |
| Reservas | 1.323 | 1.323 | 1.323 | 1.323 | 1.323 | 1.323 | 1.323 |
| Utilidades del Año | 857 | 4.274 | 5.278 | 6.338 | 7.671 | 9.330 | 10.957 |
| TOTAL PATRIMONIO | 2.624 | 6.898 | 12.176 | 18.514 | 26.186 | 35.515 | 46.472 |
| TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO | 29.688 | 19.038 | 25.330 | 32.833 | 41.756 | 52.320 | 64.817 |

Fuente: Elaboración propia –Balance general proyectados de Despachadora Internacional SAS

En el inductor de rentabilidad se encuentra que el margen neto aumenta teniendo las estrategias planteadas de tener un 0,1% promedio histórico a llegar un promedio proyectado del 20%, los demás márgenes tienen también un buen comportamiento, como el ROE y el ROA.

Tabla 37 Inductor de Rentabilidad

| RENTABILIDAD | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| Ventas | 83.104 | 91.268 | 99.342 | 107.508 | 117.360 | 128.482 | 140.784 |
| Utilidad bruta | 13.097 | 18.254 | 19.868 | 21.502 | 23.472 | 25.696 | 28.157 |
| Utilidad operacional | 1.564 | 6.446 | 8.039 | 9.781 | 11.817 | 14.134 | 16.567 |
| Utilidad neta | 857 | 4.274 | 5.278 | 6.338 | 7.671 | 9.330 | 10.957 |
| Margen bruto | 16% | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% |
| Margen operacional | 2% | 7% | 8% | 9% | 10% | 11% | 12% |
| Margen neto | 1% | 5% | 5% | 6% | 7% | 7% | 8% |
| Utilidad neta | 857 | 4.274 | 5.278 | 6.338 | 7.671 | 9.330 | 10.957 |
| Patrimonio | 2.624 | 6.898 | 12.176 | 18.514 | 26.186 | 35.515 | 46.472 |
| Rentabilidad del patrimonio (ROE) | 33% | 62% | 43% | 34% | 29% | 26% | 24% |
| Utilidad neta | 857 | 4.274 | 5.278 | 6.338 | 7.671 | 9.330 | 10.957 |
| Total activo | 29.688 | 17.670 | 20.613 | 24.616 | 29.845 | 36.523 | 45.083 |
| Rentabilidad del activo (ROA) | 2,9% | 24,2% | 25,6% | 25,7% | 25,7% | 25,5% | 24,3% |

Fuente: Elaboración propia –inductor de rentabilidad proyectado de Despachadora Internacional SAS

El Ebitda, también tiene un buen comportamiento proyectado permitiendo mantener mi operación de manera segura.

Tabla 38 Inductores - Ebitda

| EBITDA | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| UTILIDAD NETA | 857 | 4.274 | 5.278 | 6.338 | 7.671 | 9.330 | 10.957 |
| más IMPUESTOS | 636 | 2.202 | 2.719 | 3.413 | 4.131 | 4.806 | 5.645 |
| más INTERESES | 99 | - | 72 | 61 | 48 | 32 | - |
| EBIT | 1.592 | 6.475 | 8.070 | 9.812 | 11.850 | 14.168 | 16.602 |
| más DEPRECIACIONES | 971 | 373 | 471 | 471 | 471 | 471 | 301 |
| EBITDA | 2.563 | 6.849 | 8.541 | 10.283 | 12.321 | 14.639 | 16.903 |
| Margen EBITDA | 3,08% | 7,50% | 8,60% | 9,57% | 10,50% | 11,39% | 12,01% |

Fuente: Elaboración propia –Inductores Ebitda proyectados de Despachadora Internacional SAS

El PKT, al tener una brecha mínima entre los clientes y los proveedores se observa la disminución y un bajo capital de trabajo.

Tabla 39 Inductores – Capital de Trabajo

| CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cuentas por cobrar (clientes) | 19.719 | 6.845 | 7.037 | 7.167 | 7.335 | 7.495 | 7.626 |
| Inventarios | - | - | - | - | - | - | - |
| Activo corriente operativo | 19.719 | 6.845 | 7.037 | 7.167 | 7.335 | 7.495 | 7.626 |
| Cuentas por pagar (proveedores) | 11.520 | 6.085 | 6.292 | 6.450 | 6.650 | 6.852 | 7.039 |
| Pasivo corriente operativo | 11.520 | 6.085 | 6.292 | 6.450 | 6.650 | 6.852 | 7.039 |
| CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO NETO | 8.199 | 761 | 745 | 717 | 685 | 642 | 587 |
| CAPITAL DE TRABAJO COMPROMETIDO | 10% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 0% |
| ATRACTIVIDAD DEL CRECIMIENTO | 0,31 | 9,00 | 11,46 | 14,35 | 18,00 | 22,79 | 28,81 |

Fuente: Elaboración propia –capital de Trabajo proyectados de Despachadora Internacional SAS

Dentro de la valoración se establecieron tres escenarios, el realista que crecería el 3.5%, manteniendo una relación 85% en el costo de ventas y 15% en los gastos administrativos, dando como resultado \$11.610 millones. En el pesimista solo se crecería el 2%, manteniendo una relación 80% en el costo de ventas y 20% en los gastos administrativos y dando como resultados \$6.850 millones, mientras que en el optimista se proyectaría un crecimiento del 4% teniendo una relación del 85% en el costo de ventas y 15% en los gastos administrativos y como resultado \$29.574 millones.

Tabla 40 Valoración – Resumen.

| VALORACION CON ESTRATEGIAS DE CREACION DE VALOR | | | | | | | |
|---|---------------|----------|---------------|----------|---------------|----------|--|
| VALORACIÓN D.C.I. S.A.S. | PESIMISTA | | REALISTA | | OPTIMISTA | | |
| VALOR EMPRESA Patrimonial | 6.850 | | 11.610 | | 29.574 | | |
| MULTIPLICADORES RESULTANTES | D.C.I. S.A.S. | Promedio | D.C.I. S.A.S. | Promedio | D.C.I. S.A.S. | Promedio | |
| EV / EBITDA | 3,1 | 8,8 | 4,5 | 8,8 | 10,1 | 8,8 | |
| Price / Book Value | 2,6 | 5,6 | 4,4 | 5,6 | 11,3 | 5,6 | |
| AUMENTO VALOR: | | | 70% | | 155% | | |
| Costo de Ventas / Ventas | 80,0% | | 84,8% | | 83,8% | | |
| Gastos Operacionales / Ventas | 20,0% | | 15,3% | | 14,1% | | |
| Deuda COP | 4,8% | | 4,8% | | 4,8% | | |
| Patrimonio | 95,2% | | 95,2% | | 95,2% | | |

Fuente: Elaboración propia –valoración estrategia de Despachadora Internacional SAS

5. CONCLUSIONES

En conclusión, dentro del diagnóstico financiero se evidenció el bajo costo que cobra esta compañía a sus clientes en el servicio que ellos les prestan, generando un margen operacional bajo y unos costos y gastos altos, teniendo un histórico de ingresos bajos.

Aun así, se evidencia que “L&T”, puede negociar un mejor porcentaje en el precio de venta, que, dentro del modelo financiero realizado se estableció una estrategia del 1,25% de incremento en el “FEE” a las compañías vinculadas. Esto con el fin de mejorar sus ingresos y tener una mejor utilidad operacional a futuro, convirtiéndose no solo en el operador logístico del grupo Corona a nivel nacional, sino también a nivel latinoamericano. Otros de los aspectos que deben revisar es como generar políticas estrictas en el uso de algunos gastos que definitivamente no agregan valor a la empresa y lo único que hace es incrementar los costos y gastos administrativos y de operación. También se revisó la posibilidad de la compra de tres vehículos más, para fortalecer la flota propia por medio de la figura del Leasing.

Los aspectos negativos es que “L&T” trabaja al costo, beneficiando únicamente las empresas productivas del grupo, cargando costos administrativos logísticos de las empresas vinculadas.

Dentro de los resultados de valoración se establecieron tres escenarios, teniendo como resultado de valoración de \$11.610 millones para el optimista, para el pesimista una valoración de \$6.850 millones y para el optimista \$29.574 millones.

6. RECOMENDACIONES

Como último “L&T”, es una empresa fuerte en el sector logístico, por todo los procesos y movimientos que ellos hacen, desde la materia prima hasta el cliente final, tanto en exportaciones, como en importaciones y la experiencia y conocimiento que tienen en este proceso, además del buen nombre que se han ganado en el sector. Es evidente que es necesario que le den la importancia que se merece esta empresa por su desempeño, además que tengan en cuenta las estrategias presentadas, en especial el aumento del cobro del “FEE” a sus clientes, con el fin de tener un crecimiento rentable.

Si bien es cierto que “L&T”, trabaja sobre el costo de la operación, es necesario desarrollar una operación más eficiente, orientándose al mercado externo (fuera del grupo), con implementaciones de plataformas tecno-logísticas con nuevos servicios o procesos simplificados, y negociaciones que le permitan generar ahorro en la consecución de los fletes.

Por último, una de las amenazas que pueden afectar seriamente la empresa, es la falta de control estricto de los costos y gastos administrativos.

BIBLIOGRAFIA

A., GUADALUPE. *Administración financiera correlacionada con la NIFF.* s.l. : Ed Prentice.

BLOCK-HIRT, danielsen. 2011. *Fundamentos de Administración Financiera.* s.l. : Mc Graw Hill, 2011.

COLOMBIA, MINISTERIO DE TRANSPORTE DE. 2016. Transporte en Cifras estadística. *MINISTERIO DE TRANSPORTE.* [En línea] 30 de Mayo de 2016. https://www.mintransporte.gov.co/Documentos/documentos_del_ministerio/Estadisticas.

DANE. 2017. DANE. [En línea] Infraestructura en Colombia y sector Logístico, 23 de 02 de 2017. <http://www.dane.gov.co/>.

DINERO, REVISTA. 2016. REVISTA DINERO. [En línea] Desempeño del Sector Logístico , 20 de 11 de 2016. www.dinero.com/economia/articulo/desempeno-logistico-de-colombia-es-pobre/225744.

2017. FEDESARROLLO. *Informe de Desarrollo economico Global.* [En línea] 15 de 01 de 2017. <http://www.fedesarrollo.org.co/>.

Fernandez, Pablo. 2008. *Valoracion de Empresa.* Barcelona : Grupo Planeta, 2008.

GARCIA, Oscar Leon. 2009. *Administración financiera: fundamentos y aplicaciones.* s.l. : Plaza Varios, 2009.

—. 2004. *Valoración de Empresas Gerencia del valor y EVA.* s.l. : Plaza Varios, 2004.

HORME., JAMES C. VAN. *Fundamentos administración financiera.* s.l. : PRENTICE HALL.

2017. LOGISTA, Revista. *LOGISTA, Revista.* [En línea] 1 de 06 de 2017. <http://www.logisticasud.enfasis.com>.

MONTERROSA, Eida. 2000. *ESTUDIO DEL PROCESO LOGISTICO Y LA GESTIÓN DE CADENA DE ABASTECIMIENTO.* Buenos Aires : Universidad Nacional de Lujan, 2000.

ORTIZ ANAYA, Hector. 2011. *Analisis Financiero Aplicado.* s.l. : Universidad Externado de Colombia, 2011.

PORTER, Michel E. 2013. *Ventaja Competitiva.* s.l. : PIRAMIDE, 2013.

RICO E, Luis Fernando. 2003. *Cuanto Vale mi Empresa.* Bogota : ALFAOMEGA, 2003.

SAS, DESPACHADORA INTERNACIONAL. 2016. Vision y Mision de la Compañía. *Informes de gestion 2015.* Bogota : s.n., 20 de 05 de 2016.

SHERIDAN Titman, Martin Jhon D. 2009. *Valoracion, El Arte Y La Ciencia De Las Decisiones De Inversión Corporativa.* s.l. : Prentin Hall, 2009.